Evaluatie Garantiefaciliteit Ondernemingsfinanciering (GO)

Eindrapport

Jaap de Jong
Holmer Doornbos
Hein Stoops
Isidoor van den Berk
Arnold Ziegelaar

24 september 2014

Evaluatie Garantiefaciliteit Ondernemingsfinanciering (GO)

Inhoud **Pagina**

Bijlagen:

Samenvatting

De Garantiefaciliteit Ondernemingsfinanciering (GO-regeling) is in 2009 ingevoerd om in te spelen op de gevolgen van de financiële crisis. Er kwamen steeds meer signalen dat het aanbod van bankkrediet voor bedrijven, ook voor grotere ondernemingen, als gevolg van de crisis onvoldoende was. De GO-regeling beoogt de kredietverlening aan (middel)grote bedrijven te stimuleren door middel van het bieden van een staatsgarantie op bankkredieten. In het regeerakkoord van Rutte 2 is opgenomen dat de GO-regeling een permanent karakter zal krijgen, omdat er verwacht wordt dat, mede onder invloed van verscherpte bancaire voorwaarden, de problematiek van de beschikbaarheid van bedrijfskredieten zal voortduren en daarmee de relevantie van een dergelijk instrument.

Het doel van deze evaluatie is om de effecten van de GO-regeling in de periode 2009 – 2013 in kaart te brengen. Deze evaluatie dient antwoord te geven op de vraag in hoeverre de GO-regeling bijgedragen heeft aan de verwezenlijking van de beleidsdoelstelling en op welke onderdelen de doelgroep en de Rijksdienst voor Ondernemend Nederland (RVO) knelpunten ervaren bij de toepassing en uitvoering van de regeling. Er zijn vier onderzoeksvragen geformuleerd:

1. Wat is de doeltreffendheid van de GO-regeling?
2. Wordt de GO-regeling doelmatig uitgevoerd?
3. Wat is de relevantie en het (doelgroep)bereik van de GO-regeling?
4. Hoe beoordeelt de doelgroep de GO-regeling?

De regeling beoogt de beschikbaarheid van kredietverlening aan bedrijven te stimuleren en richt zich daarbij op banken. In dit onderzoek spreken wij daarom van een banken-doelgroep en een bedrijven-doelgroep. Om de onderzoeksvragen afdoende te beantwoorden is er gekozen voor zowel een kwalitatieve als een kwantitatieve onderzoeksbenadering.

De GO-regeling is, via de verstrekkende banken, toegankelijk voor het midden- en grootbedrijf. Vanuit het oogpunt van het voorkomen van ongeoorloofde staatssteun is markconformiteit een belangrijk principe. Dit uit zich in een aantal duidelijke voorwaarden, waarvan het Fresh Money-principe, 50/50 risicoverdeling tussen bank en Staat en de afdracht van een marktconforme garantieprovisie het meest kenmerkend zijn. De GO-regeling kent daarmee sterke prikkels om een adequaat kredietbeoordelingsproces bij banken in stand te houden. Dit is gunstig vanuit het perspectief van de Staat.

Geconstateerd wordt dat de bancaire doelgroep goed bereikt wordt: alle grote verstrekkers van bedrijfskredieten zijn toegetreden tot de GO-regeling en passen de GO-regeling, in meer of mindere mate, toe. Echter het gebruik van de GO-regeling neemt na 2010 af. Met name in de eerste jaren

(2009 – 2010) ligt het aantal aanvragen relatief hoog, maar vervolgens neemt het gebruik ten opzichte van 2010 af.

Een analyse van de portefeuille laat zien dat de GO-regeling voor het merendeel (61% van het volume) benut wordt voor groei- en overnamefinanciering. Juist deze financieringsdoelen dragen bij aan economische groei en werkgelegenheid. De 10 grootste dossiers vertegenwoordigen een fors deel (ca. helft) van het uitstaande garantiebedrag. De portefeuille kent daarmee concentratierisico's. Het betreft hier evenwel ondernemingen met een relatief laag risicoprofiel.

Er is vanuit de deelnemende banken waardering voor de kennis en expertise van de betrokken medewerkers van RVO en de leden van de kredietcommissie. Ook worden de administratieve lasten van de GO-regeling als beperkt ervaren. Ook de geïnterviewde ondernemers zijn positief over de regeling. Zij geven aan dat naar hun mening de GO-regeling een positief effect heeft gehad op de werkgelegenheid bij hun onderneming.

De piek in het gebruik van de regeling in de periode 2009 – 2010 en daling daarna heeft volgens de banken te maken met een verminderde kredietvraag en een verminderde kwaliteit van de kredietaanvragen. De banken hebben verschillende motieven voor deelname aan de GO-regeling. Niet al deze motieven leiden tot meer beschikbaarheid van bedrijfskredieten. Wanneer een bank van de GO-regeling gebruik maakt vanuit het motief om meer zekerheid/comfort te hebben bij de verstrekking van de financiering, dan ligt het in de rede te veronderstellen dat dit leidt tot een verhoging van het kredietvolume.

Uit de kwantitatieve analyse blijkt dat van het onder GO-regeling verstrekte krediet, afhankelijk van de gekozen variabelen, ca. 36% tot 62% van het volume zonder GO-regeling niet verstrekt zou zijn. Op basis van de methode, waarbij uitgegaan wordt van de inschatting van banken wat er gebeurd zou zijn met kredietaanvragen als er geen GO-regeling zou zijn geweest, is af te leiden dat ca. 50% van het krediet dat onder de GO-regeling is verstrekt direct een bijdrage heeft geleverd aan het verhogen van de kredietverlening aan het MKB. Voor de overige 50% geldt dat er mogelijk een indirecte bijdrage is geleverd aan de kredietverlening. Dit omdat een deel van deze kredieten zonder de GO-regeling onder minder gunstige condities zou zijn verstrekt.

De GO-regeling is in opzet kostendekkend: de marktconforme garantieprovisie die de Staat ontvangt is gelijk aan de marge die banken doorberekenen aan hun klanten boven de *cost of fund* van banken. Daarmee krijgt de Staat een zelfde vergoeding als de banken voor hetzelfde risico. Wij constateren dat de GO-regeling op dit moment kostendekkend is. De randvoorwaarde dat de GO-regeling op langere termijn kostendekkend moet zijn om te voorkomen dat er sprak is van ongeoorloofde staatsteun, is bepalend voor de vormgeving van de regeling en daarmee van invloed op de doeltreffendheid van de regeling. Er bestaat dus een samenhang tussen de doeltreffendheid van de regeling en de kostendekkendheid van de regeling. Naar ons oordeel zijn veel van de knelpunten die banken ervaren met specifieke voorwaarden van de regeling te herleiden tot dit punt.

Zo geldt dat in die gevallen waarin de bank zonder GO-regeling ook financiering zou verstrekken, maar toch gebruik heeft gemaakt van de GO-regeling, ook garantieprovisie is afgedragen aan de Staat. Zo dragen deze aanvragen, weliswaar minder doeltreffend in de zin van de regeling, wel bij aan de kostendekkendheid van de regeling.

Echter, of dit in de toekomst ook geldt is afhankelijk van het te verwachten verliesrisico. Geconstateerd wordt dat op basis van de huidige portefeuille (per ultimo 2013) het maximale verliespercentage 1,6% mag bedragen (ruim € 37 mln.). De vraag in hoeverre het verliespercentage daadwerkelijk gerealiseerd gaat worden en dus of de GO-regeling ook op termijn kostendekkend is, hangt af van de mate waarin deze zekerheden uitgewonnen kunnen worden. Daar zijn moeilijk voorspellingen over te doen. Om de GO-regeling te versterken hebben we de volgende aanbevelingen:

1. Continueer de GO-regeling in de huidige vorm, in elk geval tot het moment dat er sprake is van duurzaam economisch herstel.
2. Vergroot de bekendheid van de GO-regeling met name onder accountmanagers van banken door voorlichting en advertenties.
3. Omdat er sprake is van concentratierisico's in de portefeuille bevelen wij aan om in de GO-regeling vast te leggen dat de Minister de mogelijkheid heeft om garanties die wel aan de voorwaarden voldoen niet te verlenen vanuit het oogpunt van risicobeheer van de portefeuille.
4. Wij adviseren om in de GO-regeling de mogelijkheid te creëren om *revolving credit facilities* onder de GO-regeling te brengen. Deze flexibele kredietvorm is bij uitstek geschikt voor de financiering van werkkapitaal. Bij het verwachte herstel van de economie zullen niet alleen de investeringen in vaste activa toenemen (waarvoor een lening de geëigende financieringsvorm is), maar zal ook de behoefte aan werkkapitaal toenemen. Daarmee wordt het toepassingsgebied van de regeling vergroot en kan beter worden ingespeeld op de financieringsvraag vanuit het bedrijfsleven.

1. Inleiding

1.1 Achtergrond

De Garantiefaciliteit Ondernemingsfinanciering (GO-regeling) is in 2009 ingevoerd om in te spelen op de gevolgen van de financiële crisis. Het aanbod van bankkrediet voor veel bedrijven, waaronder ook het grotere MKB, kwam als gevolg van de crisis in de knel. De GO-regeling beoogt de kredietverlening aan (middel)grote bedrijven te stimuleren door middel van het bieden van een staatsgarantie op bankkredieten. De GO-regeling tracht grotere MKB-ondernemingen te bedienen die zonder de GO-regeling niet aan financiering zouden zijn gekomen. De gedachte is dat, door het op gang houden van de kredietverlening, bedrijven in staat blijven om investeringen te doen en daarmee economische groei aan te wakkeren. In het regeerakkoord van Rutte 2 is opgenomen dat de GO-regeling permanent zal worden gemaakt. Dit vanuit de verwachting dat, mede onder invloed van verscherpte bancaire voorwaarden, de problematiek van de beschikbaarheid van bedrijfskredieten zal voortduren. Daarmee blijft een dergelijk instrument relevant.

1.2 Doel- en vraagstelling

Doel van de opdracht is het uitvoeren van een ex post-evaluatieonderzoek naar de effecten (doeltreffendheid, additionaliteit, doelgroepbereik, uitvoering en doelmatigheid) van de GO-regeling in de periode 2009 – 2013.

De evaluatie dient antwoord te geven op de vraag in hoeverre de GO-regeling bijgedragen heeft aan de verwezenlijking van de beleidsdoelstelling en op welke onderdelen er voor de doelgroep en de Rijksdienst voor Ondernemend Nederland (RVO) verbeterpunten zijn bij de toepassing en uitvoering van de GO-regeling. De vraagstelling is als volgt geformuleerd:

1. Wat is de doeltreffendheid van de GO-regeling?
    - Kernvraag in de evaluatie is of de GO-regeling ertoe heeft geleid dat banken kredieten hebben verstrekt aan het midden- en grotere bedrijfsleven welke zonder de GO-regeling niet aan financiering zou zijn gekomen.
    - Voor het krijgen van een goed beeld van de werking van de GO-regeling is het wenselijk een beeld te hebben van situaties waarin de GO-regeling niet van toepassing was of geen garanties werden verleend.
    - Daarnaast is van belang na te gaan of en in hoeverre de GO-regeling als hefboom (multiplier) heeft gewerkt om overige financiële middelen te verkrijgen.

- Tot slot is het van belang een beeld te krijgen van de outcome: wat zijn de (maatschappelijke) effecten van het instrument (denk aan groei werkgelegenheid, omzet of export, behoud van werkgelegenheid, etc.).

2. Wordt de GO-regeling doelmatig uitgevoerd?
   - Hoe wordt de efficiëntie van het uitvoeringsproces door RVO beoordeeld door de doelgroep (onderbouwing ook met facts & figures)?
   - Hoe beoordeelt de doelgroep de (vak)kennis en de werkwijze van het RVO, alsmede van de kredietcommissie?
   - Hoeveel kost het de doelgroep om een garantie aan te vragen (in tijd en/of geld)?
   - Staan de uitvoeringskosten van de GO-regeling (kosten RVO plus gedeclareerde schadebedragen vermindert met inkomsten uit provisie) in verhouding tot de bereikte resultaten?
3. Wat is de relevantie en het (doelgroep)bereik van de GO-regeling?
   - Voorziet de regeling in een reële behoefte?
   - In welke mate speelde de GO-regeling in op een reëel bestaande marktimperfectie, en speelt deze marktimperfectie ook voor de nabije toekomst nog een rol dan wel biedt de GO-regeling een oplossing voor een (gewijzigde) marktimperfectie, zowel bezien vanuit de vraag- als vanuit de aanbodkant? Is het probleem dat aanleiding is (geweest) voor het beleid om de GO-regeling in het leven te roepen in 2009 en in 2013 permanent te maken nog actueel?
     - In hoeverre is de GO-regeling een geschikt instrument om bij te dragen aan het oplossen van de imperfectie? Draagt de GO-regeling bij aan het geschetste probleem?
     - Voor welk doel wordt de GO-regeling gebruikt?
   - Wat is het bereik van de GO-regeling?
   - Sluiten de criteria en voorwaarden van de GO-regeling aan bij de behoeften van de doelgroep?
4. Hoe beoordeelt de doelgroep de GO-regeling?

- Hoe beoordeelt de doelgroep modaliteiten (criteria / voorwaarden) alsmede de premiestelling van de GO-regeling (meningen en feiten)? (NB: financier is aanvrager van de garantie, het bedrijf is indirect betrokkene).
- Leidt een garantie onder de GO-regeling in de optiek van de doelgroep tot extra kosten of administratieve lasten? Indien dat het geval is: waar bestaan die uit?
- Welke knelpunten ervaart de doelgroep en hoe zouden die opgelost kunnen worden?
- Wat zijn de beweegredenen voor de doelgroep om van de GO-regeling gebruik te maken en wat is de verwachte toekomstige behoefte voor de GO-regeling en de Groeifaciliteit?
- Is de GO-regeling goed gepositioneerd t.o.v. de andere financieringsinstrumenten van het Ministerie van EZ, zoals de BMKB en Groeifaciliteit? Besteed hier expliciet aandacht aan de relatie of overlap tussen de GO-regeling en de Groeifaciliteit (‘kannibaliserende werking’).

De opdrachtgever van deze evaluatie is het Ministerie van Economische Zaken (Ministerie van EZ). Dit onderzoek is begeleid door een commissie bestaande uit vertegenwoordigers van het Ministerie van EZ, RVO, twee betrokken banken, het CPB en een organisatie adviesbureau. De samenstelling van de commissie is weergegeven in bijlage 2. De onderzoeksopzet en het analysekader is met de commissie besproken. Ook heeft de commissie gereflecteerd op tussentijdse bevindingen. De verantwoordelijkheid voor de kwaliteit van dit onderzoek, de conclusies en aanbevelingen berust uiteraard bij de onderzoekers.

1.3 Onderzoeksopzet

Om de onderzoeksvragen te beantwoorden is voor deze evaluatie gekozen voor twee onderzoeksporen: een kwalitatief spoor en een kwantitatief spoor. Beide benaderingen hebben voor- en nadelen, zoals onder meer beschreven in het rapport van de commissie Theeuwes over effectmeting bij beleidsevaluaties[1].

- Kwalitatieve benadering – Een kwalitatieve benadering bestaat er uit dat op basis van gesprekken een beeld geschetst kan worden van de rol en werking van de GO-regeling in het bancair afwegingsproces. Op basis hiervan kan een redenering opgebouwd worden, die in beeld brengt in hoeverre het aannemelijk is dat bepaalde ontwikkelingen, zoals de beschikbaarheid van bedrijfskrediet, het gevolg zijn van de regeling.
- Kwantitatieve benadering – De meest zuivere manier om te onderzoeken of de GO-regeling de gewenste effecten realiseert (de doeltreffendheid) is een empirische beleidsevaluatie waarbij een experimentele groep en een controlegroep onderling worden vergeleken. Door een

---

[1] Durf te meten - Eindrapport Expertwerkgroep Effectmeting

dergelijke onderlinge vergelijking kan worden achterhaald of de doelvariabele zónder de beleidsinterventie een ander niveau heeft dan mét de beleidsinterventie.

Uitgangspunt van de commissie Theeuwes is om daar waar mogelijk bij beleidsevaluatie gebruik te maken van empirisch, kwantitatief onderzoek. In de gekozen onderzoeksopzet is het uitgangspunt geweest om zoveel mogelijk aan te sluiten bij de aanbevelingen van de commissie Theeuwes.

Binnen het kwalitatieve spoor zijn 7 interviews gehouden met betrokkenen van RVO, de beleidskern het Ministerie van EZ, het Ministerie van Financiën en MKB-Nederland. Ook zijn 12 interviews gehouden met deelnemende banken. Hierbij is zowel gesproken met vertegenwoordigers van risk-afdelingen als met accountmanagers. Daarnaast zijn interviews gehouden met 4 banken die niet deelnemen aan de regeling. Tenslotte is binnen dit spoor gesproken met 15 ondernemers die in aanraking zijn gekomen met de GO-regeling doordat voor hun kredietaanvraag bij de bank een GO-aanvraag is gedaan. Deze ondernemers zijn a-select gekozen uit de categorie dossiers waarvoor gebruik is gemaakt van de GO-regeling en uit de categorie dossiers waarvoor geen gebruik is gemaakt van de GO-regeling. Voor een overzicht van geïnterviewde personen zie bijlage 1.

Binnen het kwantitatieve spoor zijn alle GO-dossiers die bekend zijn bij RVO (de volledige populatie GO-dossiers) bestudeerd en is daaruit voor dit onderzoek relevante informatie gehaald over het aangevraagde krediet en de kenmerken van de aanvraag (jaar van aanvraag, doel financiering, rating, type bedrijf, aanvragende bank, etc.). Aan de aanvragende banken is gevraagd om per dossier enkele vragen te beantwoorden (zie ook bijlage 5). Met de dataset die hiermee is ontstaan zijn statistische analyses uitgevoerd ter bepaling van de effectiviteit. In overleg met de begeleidingscommissie is besloten om de tweede orde-effecten (de bijdrage van de GO-regeling aan de financiële ontwikkeling van bedrijven en de werkgelegenheid) en derde orde-effecten (de bijdrage aan het bbp van de investeringen als gevolg van de GO-regeling) buiten beschouwing te laten, omdat hier met de verzamelde data onvoldoende betrouwbare uitspraken over te doen zijn.

1.4 Leeswijzer

Na dit inleidende hoofdstuk gaan wij in hoofdstuk 2 in op de achtergrond, context en de inrichting van de GO-regeling. Vervolgens beschrijven wij in hoofdstuk 3 het kwalitatieve onderzoeksspoor: de beelden en opvattingen van de (bancaire) doelgroep van de regeling. Hoofdstuk 4 gaat in op de kwantitatieve bepaling van de doeltreffendheid van de regeling. In hoofdstuk 5 gaan we in op de doelmatigheid (kostendekkendheid) van de regeling. Wij sluiten de rapportage af met conclusies en aanbevelingen.

2. Context en inrichting GO-regeling

2.1 Inleiding

Dit hoofdstuk gaat in op de achtergrond en context van de GO-regeling, de belangrijkste kenmerken en voorwaarden van de GO-regeling en de wijzigingen die zijn doorgevoerd sinds de start van de GO-regeling in 2009. Vervolgens wordt ingegaan op de procedure en werkwijze, waarna het bereik en de benutting van de GO-regeling aan de orde komen.

2.2 Achtergrond en context

Na een periode van sterke economische groei, ontstaat in 2007 een crisis op de financiële markten. Deze kredietcrisis kent zijn oorsprong in de Verenigde Staten, maar bereikt halverwege 2008 ook Nederland. Door een gebrek aan vertrouwen op de internationale financiële markten droogt de interbancaire markt op, banken lenen geen geld meer aan elkaar. Het gevolg is dat verschillende banken problemen hebben om voldoende kapitaal aan te trekken. De Nederlandse Staat voert in 2008 en 2009 maatregelen door om de Nederlandse bankensector te stabiliseren, onder andere door nationalisatie van ABN AMRO en Fortis Nederland in 2008 en door een steunoperatie aan ING in 2009. Vanaf juli 2008 is het Basel Comité voor Banktoezicht actief om een nieuwe set aan eisen te formuleren (Basel III) waarmee banken stabieler moeten worden. De kern hiervan is dat banken meer kapitaal en liquiditeit moeten aanhouden tegenover hun uitstaande financieringen dan tot nu toe het geval was. Overeenstemming over deze eisen wordt in 2010 bereikt.

De financiële crisis gaat vanaf 2009 over in een economische crisis. De Nederlandse economie krimpt dat jaar met circa 4%. Bij het bedrijfsleven ontstaat onrust over de terughoudendheid van banken bij hun kredietverlening. De Taskforce Kredietverlening geeft in haar rapportage aan dat vanaf eind 2008 bij banken, ondernemersverenigingen en overheid klachten binnen komen van ondernemers die niet meer bij hun bank terecht kunnen voor krediet of te maken krijgen met verscherpte eisen. Analyses tonen aan dat het aantal afwijzingen voor bepaalde groepen bedrijven toenemen.

Dergelijke signalen zijn aanleiding voor het Ministerie van EZ om verschillende maatregelen te nemen. Naast het oprichten van een Taskforce Kredietverlening (begin 2010), een Expertgroep Bedrijfsfinanciering (‘commissie De Swaan’, begin 2011), en de oprichting eind 2009 van het meldpunt Ondernemerskredietdesk, wordt ook het bestaande instrumentarium aangepast door het toevoegen van tijdelijke instrumenten en uitbreiding van bestaande instrumenten. De belangrijkste instrumenten voor het brede MKB vormen de Borgstelling MKB Kredieten (BMKB) en de Groeifaciliteit. Het bestaande rijksbeleid ten aanzien van ondernemingsfinanciering is voor een belangrijk deel generiek beleid (niet sectorspecifiek) en primair gericht op het MKB, omdat deze groep de meeste financieringsknelpunten ondervindt. Naast het generieke instrumentarium bestaat

er specifiek instrumentarium, vooral gericht op startende en/of innovatieve ondernemingen, specifieke sectoren (zoals de Scheepsnieuwbouwregeling) en exportbevordering.

Borgstelling MKB Kredieten (BMKB)

Voor het stimuleren van kredietverlening aan MKB-bedrijven is al sinds 1951 de BMKB-regeling beschikbaar. Hiermee tracht de overheid ondersteuning te bieden bij kredietverstrekking aan MKB-bedrijven met bevredigende perspectieven qua rentabiliteit en continuïteit, maar met een tekort aan zekerheden.

Groeifaciliteit

De Groeifaciliteit is in 2007 van start gegaan om MKB-ondernemingen te helpen bij het aantrekken van risicodragend vermogen. De Staat staat voor 50% garant op het risicodragend vermogen dat financiers aan ondernemers verstrekken. Wanneer de financiering tot verlies leidt, dan vergoedt de overheid 50% van dat verlies. Met de Groeifaciliteit beoogt de overheid financiers (banken en private equity) te stimuleren kredieten te verstrekken aan MKB-bedrijven die verder willen groeien.

Garantie Ondernemingsfinanciering

De Garantie Ondernemingsfinanciering (GO-regeling) wordt op 8 maart 2009 geïntroduceerd als een tijdelijke uitbreiding van de Groeifaciliteit. Waar de Groeifaciliteit en de BMKB-regeling zich beperken tot het midden- en kleinbedrijf in Nederland, is de GO-regeling ook bestemd voor (middel)grote ondernemingen in Nederland ('MKB+') die krediet willen aantrekken bij banken. Met de GO-regeling beoogt de overheid in te spelen op de moeilijkheden die ondernemingen sinds het begin van de kredietcrisis ondervinden bij het aantrekken van bankleningen en het verkrijgen van bankgaranties. De GO-regeling houdt in dat banken een staatsgarantie van 50% kunnen krijgen op leningen die zij verstrekken aan MKB+ ondernemingen. Deze staatsgarantie reduceert het risico voor banken bij het verstrekken van bedrijfsfinanciering en vergroot aldus de mogelijkheden om te voorzien in de financieringsbehoefte van Nederlandse ondernemingen. *Door het op gang houden van de kredietverlening zouden bedrijven in staat zijn productieve investeringen door te zetten en hiermee economische groei aan te wakkeren.* Doel van de GO-regeling is om het bedrijfsleven aan krediet te helpen, dat zonder de regeling niet realiseerbaar was geweest. In de volgende paragrafen wordt dieper ingegaan op de kenmerken van de GO-regeling en onder welke voorwaarden de GO-regeling wordt afgegeven.

2.3 Kenmerken en voorwaarden

De GO-regeling richt zich op Nederlandse MKB+ ondernemingen met substantiële activiteiten in Nederland. Banken krijgen via de GO-regeling een staatsgarantie van 50% bij kredietverstrekking van minimaal € 1,5 miljoen en (momenteel) maximaal € 150 miljoen. Over het staatsgegarandeerde deel betaalt de bank garantieprovisie aan de staat. Een onderneming kan meerdere malen beroep

doen op de regeling, zolang het plafond van € 150 miljoen per onderneming niet wordt overschreden. Alleen leningen met een variabele rente gebaseerd op Euribor-tarieven komen in aanmerking voor de garantieregeling. De garantie op de financiering is maximaal 8 jaar, de lening kan langer doorlopen.

Kenmerkend voor de GO-regeling is dat de regeling kostendekkend van opzet is. Anders dan de BMKB mag vanuit het oogpunt van staatssteun de GO-regeling niet verlieslatend zijn. Anders dan de BMKB richt de GO-regeling zich (ook) op het MKB+. Voor deze categorie gelden andere staatssteunregels. Bovendien is de regeling in eerste instantie ingezet als crisisinstrument bedoeld om investeringen door bedrijven op gang te houden.

Om als onderneming in aanmerking te komen voor de GO-regeling geldt een aantal algemene criteria. In deze paragraaf wordt dieper ingegaan op deze criteria en hun achterliggende redenen.

- De onderneming is Nederlands en heeft ook substantiële activiteiten in Nederland. Deze voorwaarde is opgesteld vanuit de overweging dat de Nederlandse Staat de garantie verstrekt en dat dus de investeringen primair ten goede dienen te komen aan de Nederlandse economie en werkgelegenheid.
- De onderneming is in de kern gezond. De onderneming heeft bevredigende rentabiliteits- en continuïteitsperspectieven. Deze voorwaarden zijn opgesteld vanuit de overweging dat de garantie kostendekkend beoogt te zijn en ongeoorloofde staatssteun voorkomen dient te worden. De regeling is gericht op in de kern gezonde bedrijven die, als gevolg van de crisis, door een tijdelijke moeilijke periode heen geholpen moeten worden of meer moeite hebben om aan financiering komen voor noodzakelijk investeringen.
- Er is sprake van *Fresh Money.* Het Fresh Money-principe houdt in dat een kredietaanvraag onder de GO-regeling niet ter vervanging mag zijn van eerder verstrekte niet gegarandeerde financiering. Het nieuwe krediet betekent een uitbreiding van de positie van de bank en moet een concreet ondernemingsbelang dienen.
- Er mag geen bovenmatige kapitaalonttrekking hebben plaatsgevonden in de laatste 12 maanden. In de voorafgaande periode van 12 maanden zijn niet meer middelen voor derden aan de onderneming onttrokken dan noodzakelijk is voor een redelijk te achten bedrijfsvoering en evenmin is een verplichting tot een zodanige onttrekking aangegaan.
- De GO-regeling mag alleen gebruikt worden voor financiering van eigen bedrijfsactiviteiten. Hiermee wordt geborgd dat degene aan wie krediet wordt verstrekt een belang heeft bij aflossing van het krediet.
- Geen *First Loss*-principe. Dit wil zeggen dat wanneer er verlies op een krediet genomen moet worden en de garantie ingeroepen wordt, het verlies na uitwinning van zekerheden in gelijke

mate (50/50) door de verstrekkende bank(en) en de Staat wordt gedragen. De Staat vergoedt 50% van het uiteindelijke verlies van de bank (na uitwinning van zekerheden). Deze voorwaarde is er op gericht om banken een prikkel te laten behouden om een adequate kredietbeoordeling en risico-afweging te maken.

- De verschuldigde garantieprovisie over het gegarandeerde gedeelte van de lening bedraagt de marge boven Euribor verminderd met:
    - een kwart procent per jaar voor beheerskosten;
    - de liquiditeitspremie
    - 0,2% voor banken met een rating hoger dan A-

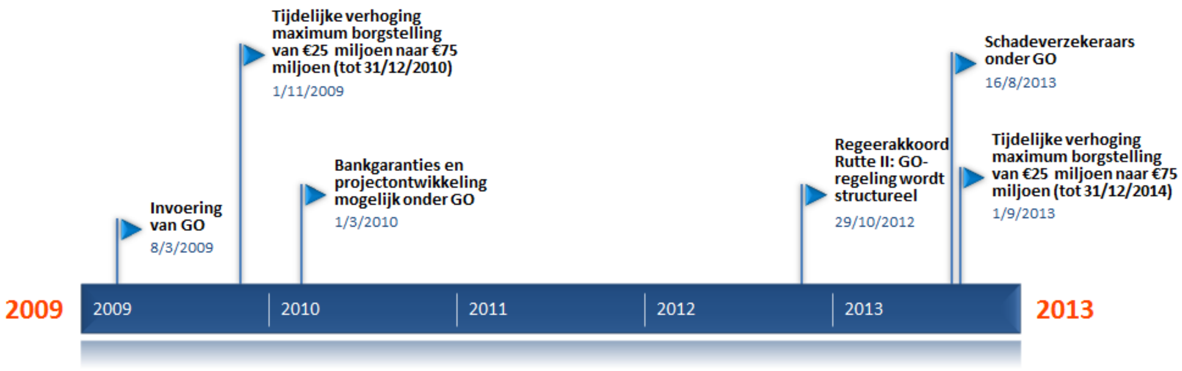
  De afsluitprovisie wordt onder aftrek van 0,5% behandelingskosten voor de bank, gedeeld tussen Staat en bank.

Naast de genoemde algemene criteria zijn er ook voorwaarden verbonden aan de sector waarin een onderneming actief is. Ondernemingen uit de volgende sectoren zijn, conform Europese richtlijnen, uitgesloten voor de GO-regeling:

- Landbouw, visserij en aquacultuur, met uitzondering van toeleveranciers en dienstverleners.
- Onroerend goed, met uitzondering van bemiddelaars en projectfinanciers.
- De financiële sector, met uitzondering van bemiddelaars.
- De gezondheidszorg, voor zover de onderneming een zorgaanbieder is die diensten verleent zoals omschreven in de Zorgverzekeringswet en de AWBZ.

2.4 Belangrijkste wijzigingen in de GO-regeling

De GO-regeling werd in 2009 aanvankelijk als een tijdelijke regeling ingevoerd. In het regeerakkoord Rutte 2 is afgesproken om de tijdelijke regeling structureel te maken. Sinds de start van de regeling is een aantal wijzigingen doorgevoerd. In onderstaande figuur zijn de belangrijkste wijzigingen weergegeven.



Figuur 1 Wijzigingen in de GO-regeling tussen 2009 en 2014

Tijdelijke verhoging maximale borgstelling (01-11-2009 tot 31-12-2010)

De GO-regeling werd van 1 november 2009 tot 31 december 2010 tijdelijk verruimd. Het maximale garantiebedrag voor de GO-regeling werd verhoogd. Leningen van maximaal € 150 mln. waren tot € 75 mln. gegarandeerd, waar eerder leningen tot maximaal € 50 mln. op een staatsgarantie van 50% konden rekenen.

Projectontwikkeling en bankgaranties mogelijk onder GO

Om de bouwsector te ondersteunen geldt de GO-regeling vanaf 1 maart 2010 ook voor bankgaranties en projectontwikkeling. Opdrachtgevers in de bouwsector vragen om bankgaranties om ervan verzekerd te kunnen zijn dat de werkzaamheden ook worden uitgevoerd. Doordat de overheid via de GO-regeling voor 50% garant staat, zouden meer bouwbedrijven kunnen meedingen en zo kans maken op nieuwe opdrachten.

Regeerakkoord Rutte2: GO-regeling structureel maken

In het Regeerakkoord Rutte 2 is afgesproken dat de GO-regeling structureel wordt met een jaarlijks plafond van € 400 mln. Dit besluit wordt gemotiveerd vanuit de verwachting, dat mede door verscherpte bancaire voorwaarden, de problematiek van de beschikbaarheid van ondernemingsfinanciering zal blijven voortduren.

Schadeverzekeraars GO

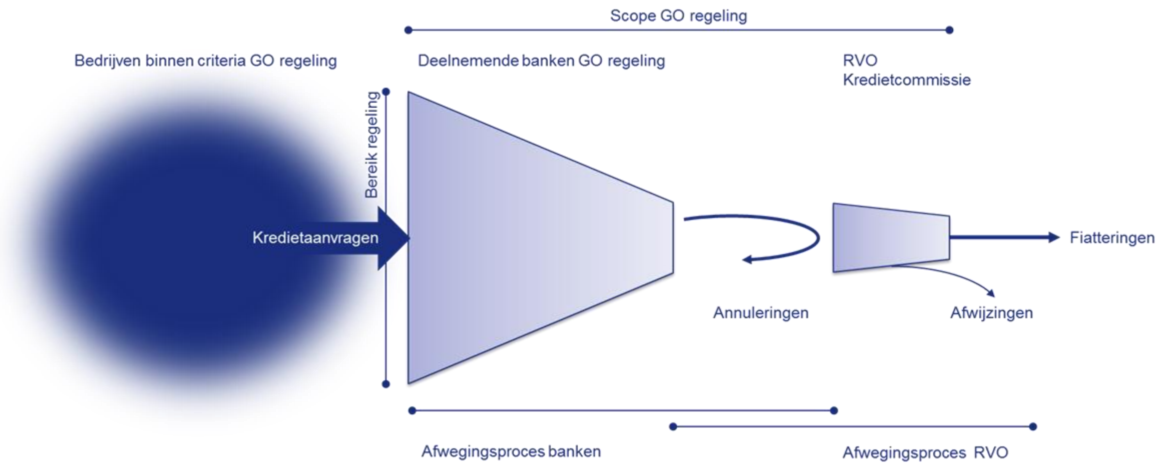
Per 16 augustus 2013 is het mogelijk voor schadeverzekeraars om gebruik te maken van de GO. Dit houdt in dat schadeverzekeraars vanaf dan ook als financier kunnen deelnemen aan de GO-regeling. De doelgroep schadeverzekeraars maken geen deel uit van de opdrachtverstrekking voor deze evaluatie.

Tijdelijke verhoging maximale borgstelling (01-11-2013 tot 31-12-2014)

De GO-regeling is per 1 november 2013 verruimd tot uiterlijk 31 december 2014. Het maximale garantiebedrag voor de GO-regeling is verhoogd. Leningen van maximaal € 150 mln. zijn nu tot € 75 mln. gegarandeerd, waar eerder leningen van maximaal € 50 mln. op een staatsgarantie van 50% konden rekenen.

2.5 Aanvraagprocedure

Zoals eerder aangegeven is de GO-regeling niet rechtstreeks toegankelijk voor ondernemingen, maar is de bank de aanvragende partij. De bank neemt de kredietaanvraag op de gebruikelijke wijze in behandeling en kan vervolgens besluiten om een aanvraag te doen om van de GO-regeling gebruik te maken. De bank dient daartoe een aanvraag bij de Rijksdienst voor Ondernemend Nederland (RVO) door middel van een aanvraagformulier in te dienen. Schematisch verloopt de kredietbeoordelingsprocedure zoals in onderstaande figuur weergegeven.



Figuur 2 Procedure GO-regeling

Voordat de formele aanvraag ingediend wordt, wordt in de praktijk veelal eerst informeel overlegd met RVO. Hier wordt besproken of de aanvraag past binnen de criteria en op welke wijze voorwaarden van de GO-regeling worden geïnterpreteerd. Op basis van dit informeel overleg dient de bank al dan niet een formele aanvraag in. De aanvraag bestaat uit het aanvraagformulier met daarbij alle onderliggende dossierstukken die betrokken zijn bij de beoordeling door de bank. Dit gaat dan onder meer om het kredietvoorstel, de notulen van het goedkeuringsbesluit en de jaarrekening van de onderneming over de laatste twee jaren, tussentijdse cijfers en een meerjarenprognose na financiering. De eerste beoordeling van deze aanvraag wordt uitgevoerd door het uitvoeringsteam van RVO. Over aanvragen tot € 5 mln. wordt door dit uitvoeringsteam

besloten over toekenning. Dit besluit wordt genomen door de manager van het uitvoeringsteam op grond van een inhoudelijke toetsing van het voorstel van de medewerker van het uitvoeringsteam. De manager legt dit besluit voor akkoord voor aan de afdelingsmanager van het uitvoeringteam binnen RVO. Hierbij vindt geen inhoudelijke toetsing meer plaats. Aanvragen boven de € 5 mln. worden ook door de Kredietcommissie -met externe financieringsexperts- beoordeeld. De Kredietcommissie ontvangt daartoe de financieringsaanvraag, de beoordeling door RVO en het voorgestelde besluit van RVO. De Kredietbeoordelingscommissie voert een inhoudelijke toetsing van de aanvraag uit en brengt advies uit aan RVO. Financieringsaanvragen boven de € 20 mln. worden daarnaast ook door de afdelingsdirecteur van RVO getekend. Hierbij vindt geen verdere inhoudelijke toetsing meer plaats.

Het uitvoeringsteam van RVO bestaat uit 3 kredietbeoordelaars en een procescoördinator. De procescoördinator heeft per 5 november 2013 afscheid genomen van RVO. Met het vertrek kwam de eis van een gemandateerde aanpak met behoud van de benodigde expertise en snelheid in de knel. Om dit te ondervangen is één van de kredietbeoordelaars tijdelijk aangesteld als procescoördinator totdat deze functie definitief kan worden ingevuld. Met het aanwijzen van deze tijdelijke procescoördinator kan worden voldaan aan de eis van een gemandateerde aanpak met behoud van de benodigde expertise en snelheid. Het gaat daarbij dus om besluiten inzake goedkeuring, afwijzingen en wijzigingen. Ook indien een financiering zijn mandaat te boven gaat zal de (tijdelijke) procescoördinator tekenen voor akkoord voordat een financiering wordt voorgelegd aan de bevoegde functionaris.

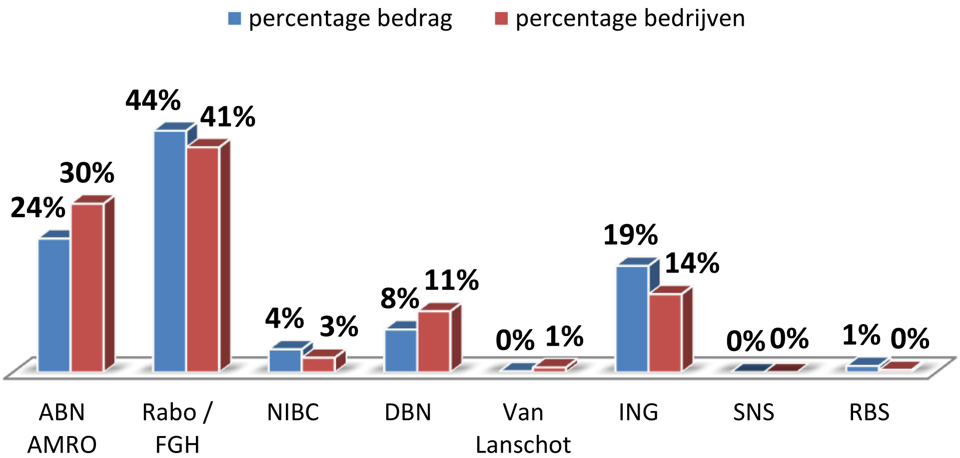
De Kredietcommissie is samengesteld uit onafhankelijke experts met lange bancaire ervaring in kredietbeoordeling. De procescoördinator woont(de) de vergadering van de kredietcommissie bij. Een beleidsambtenaar van het Ministerie van EZ is als waarnemer bij de vergadering van de kredietcommissie aanwezig. De commissie vergadert ca. elke drie weken of wanneer daar aanleiding toe is. De samenstelling van de commissie is weergegeven in bijlage 4.

2.6 Bereik en benutting van de regeling

Bereik bancaire doelgroep

Kredietinstellingen kunnen deelnemen als financier, wanneer ze voldoen aan de omschrijving Bank, zoals vermeld in artikel 1.1 van de wet op Financieel Toezicht. Sinds 2010 valt ook de bouwrealisatie in de projectontwikkeling onder de GO-regeling. Voor de GO-projectontwikkeling kunnen alleen banken toetreden met gerichte expertise over financiering op het gebied van projectontwikkeling. Daarnaast is in augustus 2013 gestart met de GO voor schadeverzekeraars. Schadeverzekeraars kunnen alleen bankgaranties verstrekken onder de GO en kunnen dus niet direct financieren. Bijlage 3 geeft een overzicht van welke banken en schadeverzekeraars momenteel zijn toegelaten tot de GO-regeling. Hieruit blijkt dat alle grote spelers op de Nederlandse markt voor bedrijfskredieten zijn toegelaten tot de GO-regeling. Hoewel hier exacte cijfers over

ontbreken, kan gesteld worden dat met deze banken vrijwel de volledige Nederlands markt voor bedrijfskredieten gedekt wordt. In onderstaande figuur is het gebruik van de GO-regeling per bank weergegeven. Het beeld dat hieruit naar voren komt, lijkt aan te sluiten bij de marktverdeling, maar harde cijfers ontbreken.



Figuur 3 Gebruik GO-regeling per bank over de periode 2009-2013

Benutting

In onderstaande tabel is het verloop van de GO-regeling weergegeven. Onder verstrekte garanties wordt hier verstaan het staatsgegarandeerde deel van de gefiatteerde (goedgekeurde en voltrokken transacties) financieringsvoorstellen, inclusief de GO-onderdelen Bankgarantiefaciliteit en Projectontwikkeling.

*Alle bedragen * 1.000.000*	**2009*)**	**2010**	**2011**	**2012**	**2013**	**TOTAAL**
Verstrekte garanties (totaal per jaar)	€ 197	€ 493	€ 219	€ 117	€ 67	€ 1.087
Verliesdeclaraties (totaal per jaar)	€ 0	€ 1	€ 2	€ 16	€ 8	€ 27
Totaal uitstaand garantiebedrag Staat	€ 240[2]	€ 825	€ 801	€ 815	€ 650	€ 650
Aantal dossiers verstrekt (totaal per jaar)	46	99	40	32	22	239

Tabel 1 Verloop GO-regeling (bron: Ministerie EZ / RVO, 2014)

*) 2009 betreft een half jaar.

Hieruit volgt dat de Staat voor bijna € 1,1 miljard aan garanties onder de GO-regeling heeft verstrekt. Het totaal verstrekte krediet onder de GO-regeling bedraagt het dubbele hiervan, ca. € 2,2 miljard. Inmiddels is een deel van de verstrekte garanties afgelost (in totaal ca. € 410 mln.). Sinds de GO-regeling bestaat is voor € 27 mln. aan verliesdeclaratie uitgekeerd. Het bedrag dat aan garanties uitstaat en waarvoor de Staat risico draagt, bedraagt ultimo 2013 ca. € 650 mln.

Ook volgt uit deze tabel dat met name in 2009 en 2010 veel gebruik is gemaakt van de GO-regeling, zowel naar aantal als naar omvang van de verstrekte garanties. Vanaf 2011 is een duidelijke afname in het gebruik van de GO-regeling zichtbaar. Dit valt samen met de verdieping van de crisis.

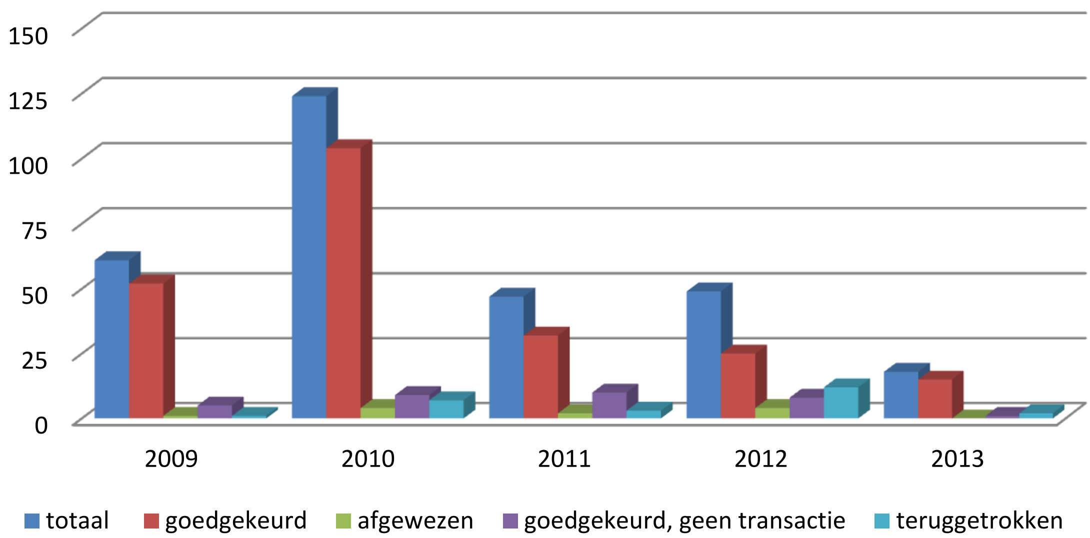
Portefeuille

Deze verdeling in gebruik van de GO-regeling is ook terug te zien in het verloop van de portefeuille. In de onderstaande figuur is een overzicht gegeven van het aantal dossiers[3] per jaar.

---

[2] De oorspronkelijke fiatteringen over 2009 per ultimo 2009 was 242k, in latere jaren zijn hierop annuleringen/terugnames geboekt tot de nu geadministreerde 197k.

[3] Op basis van de dossiers tot en met 2013

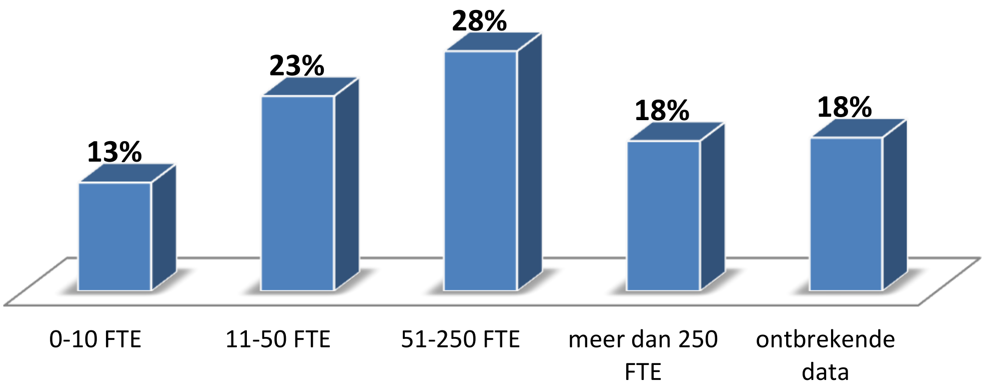


Figuur 4: grafiek van het verloop van de portefeuille (bron: dossieronderzoek)

De totale groep dossiers[4] waarvoor gebruik is gemaakt van de GO-regeling vormt de totale 'portefeuille' van de regeling. Hierbij moet opgemerkt worden dat een deel van deze dossiers inmiddels is afgesloten doordat bedrijven hun krediet hebben afgelost of omdat sprake is van een afboeking op grond van een verliesdeclaratie. In de beschrijving van de portefeuille zijn ook deze dossiers opgenomen.

[4] Alle dossiers tot en met 2013

De grootte van de onderneming aan de hand van het aantal medewerkers geeft de volgende verdeling.



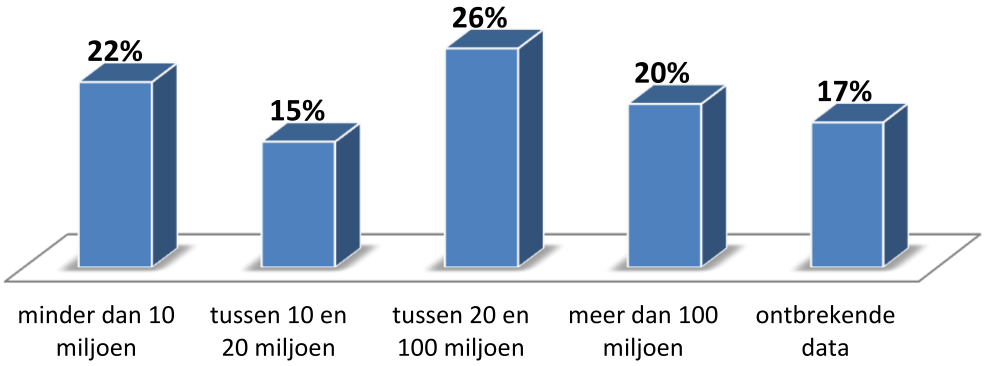
Figuur 5 Portefeuilleverdeling (aantal dossiers) naar aantal medewerkers

Een nadere beschouwing van deze bedrijven leert dat het met name gaat om bedrijven in de categorie 11 - 50 fte en de categorie die tussen de 51 en 250 fte in dienst hebben. De gemiddelde omvang van bedrijven waarvoor krediet wordt aangevraagd is 338 fte. Dit hoge gemiddelde komt doordat er enkele zeer grote bedrijven in de portefeuille zitten.

Wanneer er binnen de portefeuille wordt gekeken naar de grootte van de onderneming aan de hand van de omzet[5] blijkt de volgende verdeling.

---

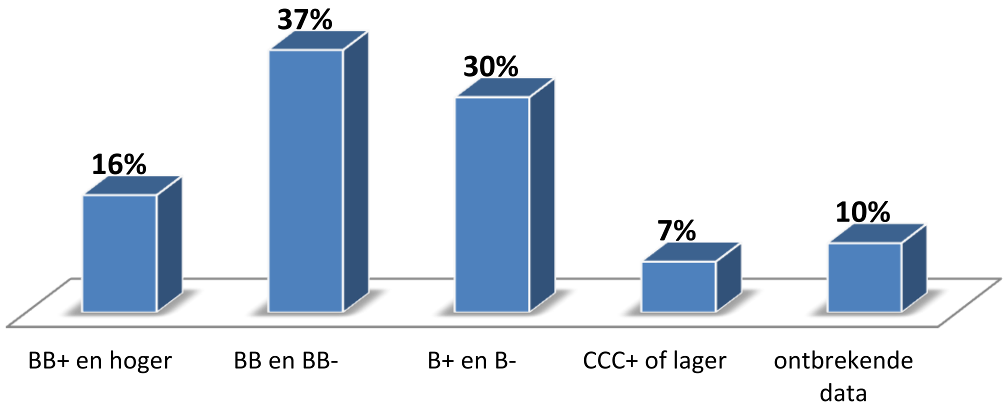
[5] Omzet een jaar voor aanvraag van de GO



Figuur 6 Portefeuilleverdeling (aantal dossiers) naar omzet

De grootste groep gebruikers van de GO-regeling bestaat uit bedrijven met een omzet tussen de € 20 en € 100 mln. De gemiddelde omzet bedraagt echter ruim € 361 mln., dit wordt veroorzaakt door een paar grote (beursgenoteerde) ondernemingen waarbij ook gebruik is gemaakt van de GO-regeling.

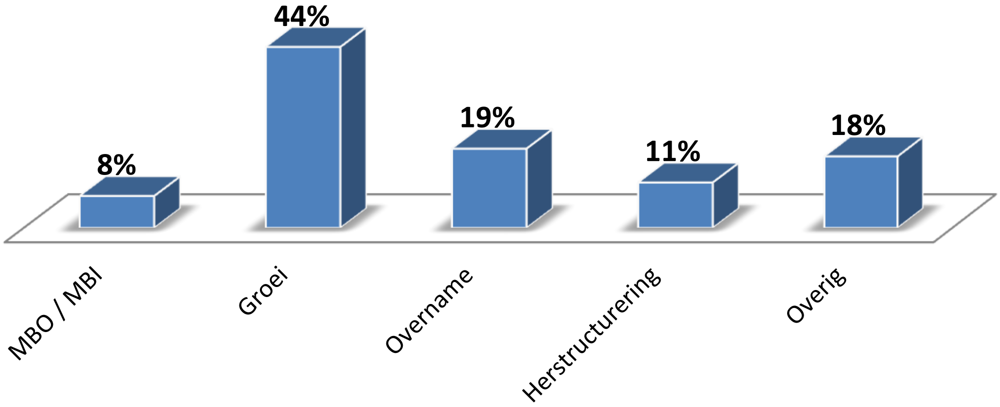
Om de kredietwaardigheid van de bedrijven in de portefeuille beter te beoordelen, wordt er gebruik gemaakt van een kredietrating volgens een mathematisch model waarin de mogelijkheid dat een onderneming haar kredieten/schulden niet tijdig kan terugbetalen in een periode van 1 jaar wordt weergegeven. De kredietrating is belangrijk omdat ze, naast factoren zoals betalingservaring, sector, waarborgen, enz., de prijs en voorwaarden van een krediet mede bepaalt. Om een goed beeld te krijgen van de portefeuille is er een onderverdeling gemaakt in vier categorieën, op basis van de door RVO gehanteerde Standard & Poor (S&P) rating. RVO vertaalt de rating door de verschillende interne kredietratings van de deelnemende banken om te zetten naar de S&P rating.



Figuur 7 Portefeuilleverdeling (aantal dossiers) naar rating

De grootste groep bedrijven (aantal dossiers) die gebruik maakt van de GO-regeling heeft een BB tot BB- of een B+ tot B- rating.

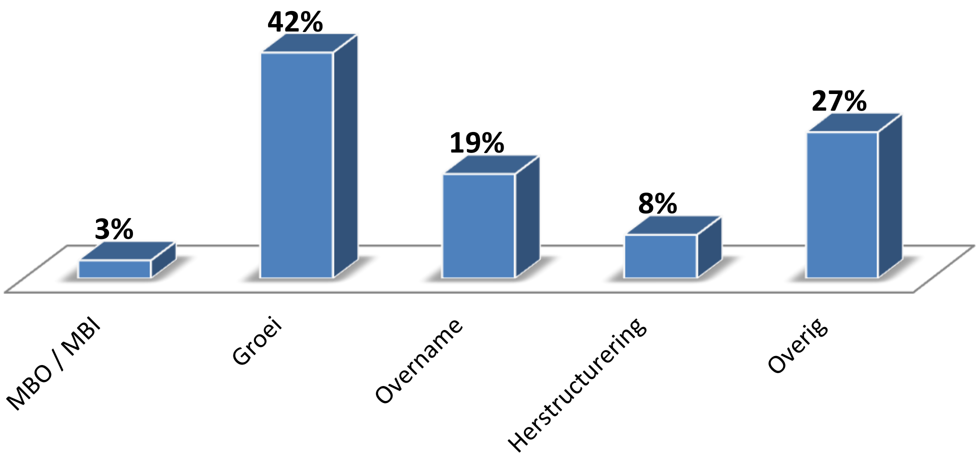
Wanneer er gekeken wordt naar het doel waarvoor de financiering wordt gebruikt is het volgende onderscheid zichtbaar.



Figuur 8 Portefeuilleverdeling (aantal dossiers) naar doel financiering

Verreweg de meeste (44%) van de bedrijven gebruiken de GO-regeling voor financiering met een groei doelstelling. Ook overname (19%) vormt een substantieel deel. Juist deze beide categorieën leveren de meeste bijdrage aan de groei van de Nederlandse economie in termen van (productieve)

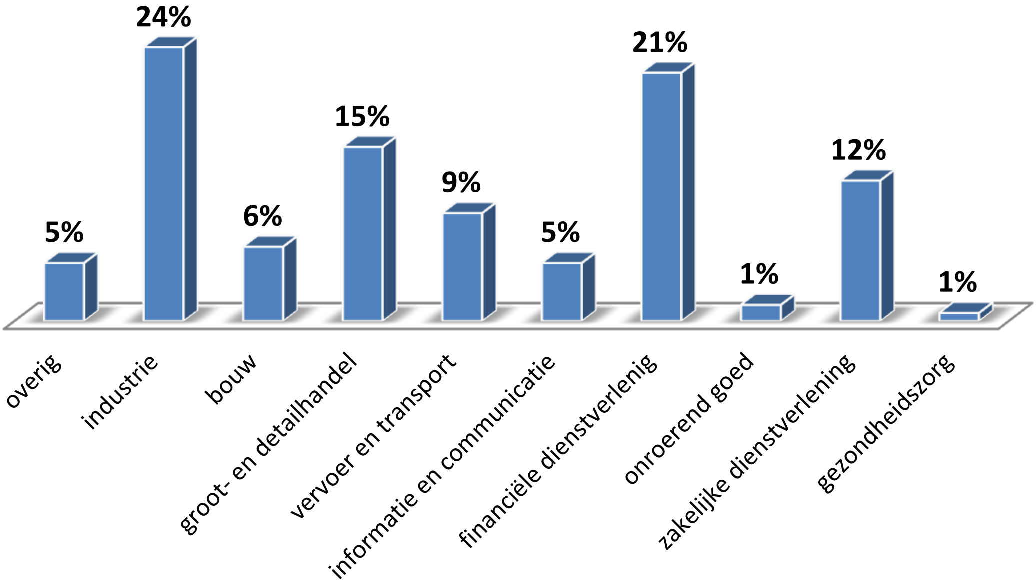
investeringen en werkgelegenheid. De categorie management buy-out of buy-in komt het minste voor met 8%. De GO-regeling lijkt nauwelijks te worden gebruikt voor de financiering van werkkapitaal omdat alleen leningen zijn toegestaan en geen Revolving Credit Facilities of rekening courant-faciliteiten. Wanneer we dezelfde verdeling maken naar verstrekt krediet dan ontstaat het volgende beeld:



Figuur 9 Portefeuilleverdeling (verstrekt krediet) naar doel financiering

Hieruit volgt dat de categorie 'overig', waarin bijvoorbeeld ook de terugtrekking van enkele buitenlandse banken uit bestaande financieringen aan Nederlandse bedrijven opgenomen is, relatief grote financieringen bevat. De categorieën groei- en overnamefinanciering vormen samen ca. 61% van de portefeuille. De gemiddelde groei en overnamefinanciering bedraagt ca. € 10 mln. Dit is meer dan de gemiddelde kredietverlening voor MBO/MBI financiering (ca. € 4 mln.) en herstructurering (ca. € 7 mln.), maar minder dan de kredietverlening voor de categorie overig (ca. € 16 mln.).

Een onderverdeling van de bedrijven in de portefeuille per sector geeft de volgende verdeling.



Figuur 10 Portefeuilleverdeling (aantal dossiers) naar sector

De sectoren die het meeste gebruik maken van de GO-regeling zijn de industrie en de financiële dienstverlening (respectievelijk met 24% en 21%), gevolgd door de groot- en detailhandel en de zakelijke dienstverlening (met 15% en 12%).

Wanneer gekeken wordt naar de 10 dossiers waarop het meeste krediet is verstrekt dan varieert het kredietbedrag tussen de € 150 mln. en € 60 mln per dossier. Het gemiddelde kredietbedrag van deze dossiers bedraagt ca. € 77,8 mln. Hierbij valt op dat deze dossiers gezamenlijk ca. de helft van het totale uitstaande garantiebedrag van de Staat onder de GO-regeling vormen.

Daarbij komt dat meerdere dossiers soms betrekking hebben op één onderneming. Dit is het geval wanneer er sprake is van een clubdeal, waarbij meerdere banken een deel van de financiering van een onderneming verzorgen. Het komt dus voor dat meerdere banken, betrokken in dezelfde clubdeal hun deel van de financiering onder de GO-regeling hebben gebracht. Waar banken dus hun risico's spreiden door met clubpartners in zee te gaan, cumuleren de risico's voor de Staat. Dit blijft uiteraard gemaximeerd tot aan het garantie plafond per onderneming.

2.7 Analyse en conclusies

Een belangrijke rol bij het vormgeven van de GO-regeling is dat de regeling toegankelijk is voor zowel het midden als het grootbedrijf. Vanuit het oogpunt van het voorkomen van ongeoorloofde staatssteun is markconformiteit een belangrijk principe. Dit uit zich in een aantal duidelijke

voorwaarden, waarvan het Fresh Money-principe, 50/50 risicoverdeling tussen bank en Staat en de afdracht van een marktconforme garantieprovisie het meest kenmerkend zijn. De GO-regeling kent daarmee sterke prikkels om een adequaat kredietbeoordelingsproces bij banken in stand te houden. Dit is gunstig vanuit het perspectief van de Staat.

Te constateren valt dat de bancaire doelgroep goed bereikt wordt: alle grote verstrekkers van bedrijfskredieten zijn toegetreden tot de GO-regeling en passen de regeling, in meer of mindere mate, toe.

Het gebruik van de GO-regeling neemt sinds 2011 af. Met name in de eerste jaren (2009 – 2010) ligt het aantal aanvragen relatief hoog, maar met name in 2012 en 2013 is het gebruik ten opzichte van de piek in 2010 sterk verminderd.

Een analyse van de portefeuille wijst uit dat de 10 grootste dossiers een fors deel (ca. de helft) van het verstrekte garantiebedrag vertegenwoordigen. De risico's in de portefeuille zijn daarmee geconcentreerd. Dit hangt samen met (het gebrek aan) de mogelijkheden die de Staat heeft om financiering niet te verstrekken om zo cumulatie van risico's te voorkomen. Immers, indien de aanvraag voldoet aan alle criteria dient deze verstrekt te worden. Ongewenste concentratie risico's kunnen voorkomen worden door ofwel de mogelijkheid in te richten dat de Staat garanties kan weigeren vanwege het risicoprofiel van haar portefeuille ofwel door de hoogte van het garantieplafond aan te passen. Dit zou wel effect kunnen hebben op de kostendekkendheid van de regeling gezien het risicoprofiel van deze ondernemingen. Immers, de 10 grootste posten hebben veelal een goede rating, zoals onderstaande tabel laat zien

Kredietbedrag	€ 0 – € 20 mln.	€ 20 – 50 mln.	€ 50 – € 150 mln.
N	182	12	10
Gemiddelde rating	B+	BB	BB+

Tabel 2 Portefeuilleverdeling over kredietrating naar grootte financiering.

Tenslotte constateren wij dat de GO-regeling voor het merendeel (61%) wordt benut voor groei- en overnamefinanciering. Juist deze financieringsdoelen dragen bij aan economische groei en werkgelegenheid.

3. Motieven en knelpunten voor deelname

3.1 Inleiding

Dit hoofdstuk geeft de bevindingen weer van het kwalitatieve onderzoeksspoor. Het bevat de beelden, meningen en ervaringen van banken en ondernemers ten aanzien van de uitvoering van de GO-regeling, de motieven voor (niet)-deelname en de ervaren knelpunten.

3.2 Motieven voor deelname door banken

Algemeen

In de eerste jaren na de inwerkingtreding van de GO-regeling (2009 – 2010) was de financiële crisis op zijn hoogtepunt. Banken werden geconfronteerd met onzekerheid over de continuïteit van de verstrekte financieringen aan het bedrijfsleven vanwege de slechte economische vooruitzichten en werden zij door aanscherping van regelgeving (Basel III) gedwongen kritisch te kijken naar hun kredietportfolio. Dit resulteerde in een voorzichtig financieringsbeleid, leidend tot hogere gevraagde rentepercentages, zwaardere leenvoorwaarden en werden bedrijven op grond van hun risicoprofiel minder of helemaal niet gefinancierd. Tegelijkertijd trokken buitenlandse banken zich terug van de Nederlandse markt, waardoor het bankenlandschap verschraalde en de mogelijkheden om financieringen bij dan wel met andere banken gezamenlijk te verstrekken daalde. Dit fenomeen speelde en speelt nadrukkelijk bij het (grotere) midden bedrijf. Tegen deze achtergrond hebben de banken deelgenomen aan deze regeling, waardoor zij toch in staat werden gesteld hun klanten blijvend te bedienen.

Redenen

Uit de gesprekken met banken komen vier redenen naar voren die, afhankelijk van de betreffende casus, een argument vormen om van de GO-regeling gebruik te maken:

- *De GO-regeling biedt additionele zekerheid*. In algemene zin geven banken alleen krediet als er voldoende vertrouwen bestaat in de ondernemerschapskwaliteiten van de klant, de houdbaarheid van de kasstromen, de geboden zekerheden en voldoende eigen vermogen. De ‘deal’: de businesscase (marktvooruitzichten, aannames, etc.) waarvoor de financiering wordt aangevraagd moet voldoende comfort bieden om tot financiering over te gaan. Toepassing van de GO-regeling stelde en stelt banken in staat toch haar klanten te blijven voorzien van voldoende financiering in die gevallen waarin zij anders minder of geen financiering zou verstrekken. Bij dit soort twijfelgevallen kan een bank, door gebruik te maken van de GO-regeling meer ‘comfort’ verkrijgen, waardoor wel tot kredietverlening wordt overgegaan waar dit anders niet het geval zou zijn. Daarboven op komt het voordeel dat door de opzet van de GO-regeling – met een voorafgaande goedkeuring via RVO-banken zekerheid hebben over de

hardheid van de afgegeven garantie. Bij de BMKB blijft de vraag of de garantie ook daadwerkelijk uitbetaald wordt, langer open.

- Bij de afweging bij hun kredietbeslissing hanteren banken een indicator voor het risico-gewogen rendement op eigen vermogen wat de bank moet aanhouden bij het verstrekken van een krediet (RAROC[6]). Een typische situatie is een accountmanager die vanuit een commercieel perspectief genegen is om de financiering te verstrekken maar intern de riskmanager (risicoperspectief) moet overtuigen. Door het toepassen van de GO-regeling wordt het maximaal mogelijke verlies van een bank verlaagd, waardoor de positie van de bank verbetert. Daarmee daalt ook het eigen vermogen (solvabiliteitsbeslag), wat weer een (beperkt) gunstig effect heeft op de RAROC. Met de nieuwe leverage ratio onder Basel III zal dit effect waarschijnlijk afnemen dan wel verdwijnen. Verder werd in de gesprekken aangegeven, dat op basis van inschattingen van de banken in een deel van de gevallen (<50%) de financiering ook zonder inzet van de GO-regeling was verstrekt, in een kleine meerderheid van de gevallen heeft inzet van de GO-regeling de doorslag gegeven om het krediet wel toe te kennen. Uit de gesprekken ontstaat het beeld dat deze reden vooral speelt bij de relatief kleinere financieringen (tot ca. € 10 mln.)
- *De GO-regeling vervangt in sommige gevallen een club deal-partner.* Wanneer een bank in principe bereid is om een klant financiering te verstrekken, kan het zo zijn dat met het verlenen van het gevraagde krediet het door de bank gewenste maximale kredietvolume op één bedrijf (*exposure*) overschreden wordt. In dergelijke gevallen wordt normaliter een andere bank in de transactie betrokken (*club deal-partner*) die een deel van de kredietverlening op zich neemt. Dit heeft als consequentie dat ook de bijkomende dienstverlening aan de klant (bijvoorbeeld het betalingsverkeer, verzekeringen etc.) met een andere bank gedeeld moeten worden. Door gebruik te maken van de GO-regeling kan één bank (afhankelijk van de omvang) het gevraagde krediet wel volledig verstrekken, omdat het maximaal mogelijke verlies gereduceerd wordt. Dit argument speelt vooral bij grotere deals (van ca. € 20 mln.). Vrijwel alle banken geven aan dat dit één van de overwegingen is om van de GO-regeling gebruik te maken. Dit argument wordt binnen banken vooral gebruikt vanuit commercieel perspectief, omdat ook het zoeken van een club deal-partner tijd kost en de verhouding met de klant kan beschadigen. Daarnaast is het, door het beperkte bankenlandschap in Nederland, niet altijd mogelijk om een club deal-partner te vinden.
- *De GO-regeling als instrument voor portfoliomanagement.* Wanneer een bank in principe bereid is om een klant financiering te verstrekken, kan het zo zijn dat met het verlenen van het gevraagde krediet het door de bank gewenste maximale kredietvolume in een bepaalde sector

[6] RAROC: Risk Adjusted Return On Capital, bepaald op klantniveau.

overschreden wordt. Door de GO-regeling kan de bank toch het krediet verstrekken omdat door de verstrekte garantie het maximale exposure in een sector niet (verder) oploopt. Een enkele bank geeft aan om deze reden gebruik te maken van de GO-regeling. Dit argument wordt binnen banken gebruikt vanuit risicomanagement-perspectief.

- *De GO-regeling vanwege concurrentieoverwegingen*. In sommige gevallen kan een bank door gebruik te maken van de GO-regeling een lager rentepercentage aan de klant in rekening brengen. De redenering hierbij is dat de bank in principe bereid zou zijn om de financiering te verstrekken, maar dat er ook een andere bank offreert om de financiering te verstrekken. Door de inzet van de GO-regeling wordt de transactie minder risicovol voor de bank, waardoor de bank bereid is om haar prijstelling te verlagen. Dit argument is door een enkele bank naar voren gebracht. Andere banken geven echter aan dat door de inzet van de GO-regeling het rendement op de transactie verminderd wordt vanwege de afdracht van de marktconforme garantieprovisie aan de Staat en dat de GO-regeling (beperkte) transactiekosten met zich mee brengt. Inzet van de GO-regeling leidt volgens deze banken juist niet tot lagere rentetarieven voor de klant. Waar dit als argument wordt gebruikt, gaat het om relatief kleinere transacties (tot ca. € 10 mln.).

Huidig en verwacht gebruik

Banken constateren een geringere investeringsbereidheid in de afgelopen 2- 3 jaren bij bedrijven als gevolg van de huidige economische situatie. Eind 2013 geven alle banken die wij in het kader van dit onderzoek gesproken hebben aan dat er sprake is van een beperkt aantal kredietaanvragen door bedrijven. Bovendien geven ook alle banken aan dat de kwaliteit van de kredietaanvragen, in termen van financierbaarheid van het voorstel, de afgelopen jaren gedaald is. Enerzijds komt dit doordat de bedrijfsresultaten en buffervermogens van veel bedrijven door de economische crisis zijn aangetast, anderzijds doordat de perspectieven op verbeterde marktomstandigheden (nog) niet zichtbaar zijn.

Derhalve is de ‘dealflow’ momenteel, bij alle banken die wij hebben gesproken, gering. Voor alle banken is dit een belangrijke verklaring voor de relatief beperkte inzet van de GO-regeling op dit moment.

Banken geven ook aan, dat de verscherpte eisen aan banken als gevolg van de Basel III akkoord banken dwingt om kritischer te zijn op financieringen. De hogere solvabiliteitseisen worden nadrukkelijk meegenomen in de overwegingen. Wel wordt aangegeven dat op dit moment de balansruimte van de bank geen reden vormt om kredieten niet te verstrekken.

De toegenomen investeringsbereidheid van bedrijven in de loop 2014 lijkt te duiden op een aantrekkende kredietvraag. Aangegeven wordt dat de GO-regeling een functie zal vervullen in een aantrekkende economie. De verwachte groei van het economisch perspectief zal verbeteren,

waardoor de kwaliteit en hoogte van de kredietaanvragen zal toenemen. De verwachting van de banken is dat er, gegeven de matige financiële soliditeit van bedrijven op dit moment, zonder een GO-regeling een aanzienlijk deel van de aanvragen niet of deels gehonoreerd wordt.

De geldende kapitaaleisen voor de kredietverlening vormen, volgens de banken, op dit moment geen beperking voor de kredietverstrekking. Banken hebben bij een sterk toenemende kredietvraag wel zorgen of zij in staat blijven om aan de kredietvraag te voldoen, gelet op de eisen van Basel III.

3.3 Motieven voor niet toepassen en niet-deelname door banken

Kennis van de GO-regeling

Eén van de belangrijkste redenen die door deelnemende banken wordt genoemd voor het niet toepassen van de GO-regeling is de bekendheid van de regeling onder de accountmanagers binnen banken. Veel banken geven aan nauwelijks (nog) structurele voorlichting te geven aan accountmanagers over de GO-regeling. Vooral in de periode na introductie van de GO-regeling is er door RVO veel gedaan aan voorlichting en promotie van de regeling door het geven van workshops en voorlichtingsbijeenkomsten. De laatste jaren heeft dit minder plaatsgevonden. Wel constateren wij dat waar de regeling wordt toegepast binnen (speciale) afdelingen van banken, er diepgaande kennis van de regeling aanwezig is. Daarbuiten is kennis vaak minder of minder diepgaand aanwezig.

In dit verband wordt ook opgemerkt dat een aantal banken het aantal producten wenst te verminderen en te versimpelen. Dit is mede ingegeven dat de 'verkooporganisatie' goed in staat moet zijn om te identificeren of de GO-regeling een passende oplossing is en derhalve ook op de hoogte moet zijn van de kenmerken van deze producten. Zoals hierboven geconstateerd is dat niet altijd het geval. Overigens geeft een aantal banken ook aan dat dit implicaties heeft voor eventuele aanpassingen van de GO-regeling. Significante aanpassingen van de GO-regeling zouden leiden tot meer kosten in de voorlichting van medewerkers en door aanpassing van verwerkingssystemen.

Imago

Een andere reden om niet van de GO-regeling gebruik te maken die door vrijwel alle deelnemende banken genoemd wordt is dat de GO-regeling niet goed aansluit op grote klanten (corporate segment). Dit is deels een imago-kwestie. Binnen dit segment is het volgens een aantal respondenten *not done* om het gebruik van een staatsgarantie voor te stellen omdat dit ervaren wordt als een gebrek aan vertrouwen in de klant. Een aantal banken geeft aan dat de regeling toegesneden is op MKB-segment en dat past niet goed bij de wijze van financieren zoals dat gebruikelijk is in het corporate segment. Als voorbeeld hiervan worden *revolving credit facilities* (RCF) genoemd die niet onder de GO-regeling gebracht kunnen worden, maar wel veelvuldig binnen dit segment toegepast worden

Kosten

De kosten van de GO-regeling worden niet als argument genoemd om geen gebruik van de regeling te maken. De reden hiervoor geven banken aan dat investeringen leiden tot (de verwachting op) meer inkomsten. Slechts één bank geeft aan dat de vergoeding die de bank aan de Staat moet afdragen leidt tot een negatieve aanpassing van de RAROC, veroorzaakt doordat de fundingskosten hoger zijn dan wat resteert na de afdracht van de garantieprovisie. Deze conclusie is vreemd, aangezien de garantieprovisie wordt berekend over de brutomarge na aftrek van de Cost of Fund van de bank. Deze bank heeft aangegeven daar waar mogelijk eerder de Groeifaciliteit in te passen dan de GO-regeling.

Verdringing

Er is een erg beperkte verdringing volgens de banken door andere regelingen. Incidenteel is dit het geval met de Scheepsbouwregeling en in heel beperkte mate de Groeifaciliteit. De eerste voldoet meer specifiek aan de wensen van de scheepsbouwsector, de laatste heeft meer te maken met de funding situatie- zie boven- waarin deze bank zich bevindt, zoals hierboven aangegeven. Aangezien dit als zeer specifiek voor deze bank op dit moment wordt beschouwd, kan hieruit niet de conclusie getrokken worden dat de Groeifaciliteit de GO-regeling verdringt. Uit de evaluatie van de Groeifaciliteit blijkt dat de GO-regeling in een aantal gevallen de Groeifaciliteit verdringt.

Niet deelname

Een aantal banken, waaronder Nederlandse vestigingen van buitenlandse banken, neemt geen deel aan de GO-regeling. Als belangrijkste reden wordt genoemd:

- Niet actief zijn in de markt voor langlopende bedrijfskredieten voor het middenbedrijf.
- Het reeds eerder aangehaalde imago probleem.
- Geringe Nederlandse omvang gecombineerd met hun backoffice systemen buiten Nederland. Aanpassing van deze systemen zou niet opwegen tegen het voordeel die toepassing van de GO-regeling op zou leveren.

3.4 Ervaren knelpunten door banken

In de gesprekken met banken komen de volgende knelpunten van de GO-regeling naar voren:

- De wijze waarop het fresh money-principe wordt gehanteerd. Hoewel alle deelnemende banken aangeven het principe te delen dat de slechte leningen niet op de Staat afgewenteld moeten worden, zouden er volgens een aantal banken wel mogelijkheden moeten bestaan om herfinanciering bij veranderde omstandigheden onder de GO-regeling te brengen. In de ogen van banken heeft de Staat, met de kredietcommissie, voldoende mogelijkheden om er op toe te zien dat de Staat niet benadeeld wordt.

- Make whole penalty. Een deel van de deelnemende banken ervaart de boete die bij vervroegde aflossing aan de Staat betaald moet worden (make whole penalty) als onvriendelijk. Deze banken geven aan dit niet goed uit te kunnen leggen aan hun klant, vooral ook omdat banken aangeven dat zij het hun klanten wel toestaan/af te lossen bij van te voren overeengekomen gebeurtenissen. Enkele banken geven aan dat dit voor klanten reden is geweest om de financiering niet te accepteren met inpassing van de GO-regeling. Dit is een van de redenen waarom de GO-regeling bij de financiering van overnames door private equity weinig toegepast wordt. De kritiek hierop is dat deze banken vinden dat dat RVO / de Staat zich hier te “commercieel” opstelt.

  De achtergrond hiervan is dat de Staat wil voorkomen dat ‘goede’ kredieten snel afgelost worden en de ‘slechte’ in portefeuille blijven, waardoor de portefeuille als geheel een hoog risicoprofiel krijgt. De tariefstelling van de GO-regeling zou dan aangepast moeten worden, wat niet als gewenst werd geacht bij het opstellen van de regeling. Wat inmiddels wel wordt toegestaan, mits van te voren vastgelegd, is vervroegde aflossing zonder een boete wanneer overtollige liquide middelen verplicht aangewend moeten worden voor aflossingen van de financiering (‘cash sweep’).

- Wijziging kredietwaardigheid. Een deel van de banken geeft aan dat de GO-regeling onvoldoende rekening houdt met een veranderende kredietwaardigheid van een klant gedurende de looptijd van het krediet. Wanneer na verloop van tijd blijkt dat een onderneming zeer positief draait, dan zou er ruimte moeten zijn om voorwaarden/restricties tussentijds aan te passen.

  RVO geeft aan, en een deel van de banken ondersteunt dit, dat wanneer naar de GO-regeling zelf gekeken wordt, deze constatering correct is. In voorkomende gevallen vindt er overleg plaats tussen de betreffende bank en RVO. In de praktijk gaat RVO vrijwel altijd mee in de door de bank voorgestelde aanpassingen. Deze mogelijkheid is overigens niet bij alle respondenten/accountmanagers bekend.

- First loss principe. Alle deelnemende banken geven aan dat de GO-regeling in haar huidige opzet het risicoprofiel van een transactie of onderneming op zich niet verandert. Idealiter zou de GO-regeling voorzien in een verrekening van de dekkingstekorten vergelijkbaar met de BMKB. De realiteitszin van de banken is evenwel zodanig dat zij begrijpen dat er op grond van de Europese regelgeving hiervan geen sprake kan zijn.

- Revolverende Kredieten. Toepassing van de GO-regeling is niet mogelijk bij revolverende kredieten. Banken geven aan dat dit om een substantieel deel van de (corporate) markt gaat. Deze flexibele kredietvorm is bij uitstek geschikt voor de financiering van werkkapitaal. Bij het verwachte herstel van de economie zullen niet alleen de investeringen in vaste activa toenemen (waarvoor een lening de geëigende financieringsvorm is), maar zal ook de behoefte aan

werkkapitaal toenemen. Daarmee wordt het toepassingsgebied van de regeling vergroot en kan beter worden ingespeeld op de financieringsvraag vanuit het bedrijfsleven

- Leverage ratio. Eén respondent geeft aan dat wanneer in de toekomst er meer kredietverstrekking plaatsvindt, er bij het gebruik van de GO-regeling er een beperkende factor kan ontstaan op grond van de aangescherpte leverage eis onder Basel III wetgeving. Hoewel banken minder eigen vermogen hoeven aan te houden voor een verstrekking onder de GO-regeling, dienen zij wel zelfstandig de middelen aan te trekken uit de markt, waardoor het balanstotaal stijgt, en onder de leverage ratio ook het aan te houden eigen vermogen. Dit zou er toe kunnen leiden dat er eerder een afweging wordt gemaakt om te zoeken naar een meefinancierende bank (club deal) in plaats van het toepassen van de GO-regeling. Immers in dat geval wordt de "liquiditeit" ruimte van een andere in plaats van de eigen bank gebruikt.
- Taal. Daarnaast geven sommige respondenten aan dat ten behoeve van de beoordeling door de Kredietcommissie relevante stukken in het Nederlands opgesteld moeten zijn, terwijl het dossier van de bank in het Engels is opgesteld. Dit zorgt wel voor administratieve lasten die makkelijk voorkomen kunnen worden. In de praktijk worden echter Engelstalige stukken gewoon gebruikt. Dit punt lijkt te berusten op onvoldoende kennis van de regeling.

3.5 Perspectief ondernemers

Zoals eerder aangegeven is de uiteindelijke doelgroep van de GO-regeling de (middel)grote onderneming in Nederland. Om een zo compleet mogelijk beeld te krijgen van de regeling is er ook met deze ondernemers gesproken. Er is een systematische steekproef getrokken van het complete bestand (experimentgroep en controlegroep gecombineerd), waarbij er extra gekeken is naar een goede verdeling tussen grote en kleine financieringsaanvragen en een goede verdeling van de verschillende doelen van de financieringsaanvragen. Vervolgens is er via de betreffende accountmanagers van de banken contact gezocht met de ondernemers uit de steekproef. In totaal zijn er 16 ondernemers (telefonisch) gesproken met betrekking tot de GO-regeling. Hieronder zijn de belangrijkste bevindingen opgenomen.

Nagenoeg alle ondernemers die we in het kader van dit onderzoek hebben gesproken zijn positief over de GO-regeling. Deze ondernemers zijn er van overtuigd dat de GO-regeling een belangrijke rol heeft gehad bij het al dan niet verkrijgen van financiering. Op de vraag welke andere financieringsmogelijkheden er zouden zijn als er geen GO-regeling zou zijn, geeft het merendeel aan dat er waarschijnlijk geen andere financieringsmogelijkheden beschikbaar waren en dus dat de geplande investering niet doorgegaan zou zijn.

Gevraagd naar de negatieve punten van de GO-regeling geeft slechts een enkeling aan dat men deze heeft ervaren. Als kritiekpunt wordt door deze ondernemers veelal de voorwaarden die de GO-regeling stelt, genoemd. Deze worden door een deel van de bevraagde ondernemers als inflexibel

ervaren. Als voorbeeld worden hierbij de boete voor vervroegd aflossen (*make whole penalty*) en de aflossingstermijn van maximaal 8 jaar genoemd. Doorvragen leert dat deze ondernemers niet zozeer spijt hebben van de GO-regeling – immers, zonder GO-regeling was de financiering niet mogelijk geweest – maar wel geven zij aan meer behoefte te hebben aan maatwerk. Vooral een langere looptijd (>10 jaar) wordt genoemd, voor investeringen in productie-installaties engebouwen.

De geïnterviewde ondernemers geven bijna allemaal aan dat de GO-regeling een positief effect heeft gehad op de werkgelegenheid binnen de organisatie. Met name bij financieringen die verstrekt zijn om de groei van een onderneming mogelijk te maken is er vaak sprake van een duurzame groei van banen, zo geven ondernemers aan. Dit varieert van 2 fte tot 25 fte, veelal afhankelijk van de hoogte van het verkregen krediet.

Naast de positieve directe effecten op de werkgelegenheid noemen de ondernemers ook de indirecte effecten van investeringen als gevolg van de GO-regeling. Een aantal ondernemers geeft aan dat, afhankelijk van het type financiering en hoogte van de financiering, de gedane investeringen een forse doorwerking hebben gehad op (werkgelegenheid bij) toeleveranciers uit de regio. Ook geeft een aantal ondernemers aan dat de investeringen positieve effecten genereren op de innovatiekracht en export in de betreffende (top)sectoren.

De kennis van de GO-regeling lijkt met name bij kleine ondernemingen gering. Enkele benoemen vermeende voor- en/of nadelen van de GO-regeling die niets te maken hebben met de regeling.

3.6 Analyse en conclusie

De bevraagde banken herkennen het beeld dat in de periode 2009 – 2010 er relatief veel gebruik is gemaakt van de GO-regeling ten opzichte van de periode daarna. De door banken genoemde redenen hiervoor zijn, naast een verminderde kredietvraag, een verminderde kwaliteit van de kredietaanvragen, veelal veroorzaakt doordat de bedrijfsresultaten en buffervermogens van bedrijven zijn aangetast en economisch herstel nog niet zichtbaar was.

Redenen voor niet deelname liggen veelal voor de hand. Ofwel de GO-regeling past niet bij het corporate karakter van deze banken, ofwel deze banken verstrekken veelal geen langlopend bedrijfskrediet. Soms wordt de regeling, hoewel mogelijk, niet toegepast door de deelnemende banken omdat een imago probleem gepercipieerd wordt. De kosten van de regeling of het bestaan van andere kredietregelingen worden, behalve bij één bank, niet gezien als factoren die het gebruik van de regeling beïnvloeden. Wel constateren wij dat de bekendheid van de regeling, met name op het niveau van de accountmanager, nog onvoldoende is. Dit heeft wel effect op het gebruik van de regeling.

Wij constateren dat er bij banken verschillende motieven voor deelname aan de GO-regeling bestaan. Niet al deze motieven leiden tot meer beschikbaarheid van bedrijfskredieten voor MKB+ ondernemers. Wanneer een bank van de GO-regeling gebruik maakt vanuit het motief om meer

zekerheid/comfort te hebben bij de verstrekking van de financiering, dan ligt het in de rede te veronderstellen dat dit leidt tot een verhoging van het kredietvolume. Immers, zonder de gewenste zekerheden zou het krediet waarschijnlijk niet verstrekt zijn. Wanneer een bank van de GO-regeling gebruik maakt vanuit andere motieven (portfoliomanagement, commerciële overwegingen) dan ligt het meer in de rede te veronderstellen dat het krediet ook zonder GO-verstrekt zou zijn.

Een aantal door banken ervaren knelpunten zijn vanuit het perspectief van de banken begrijpelijk, waarbij het *first loss*-principe het meest in het oog springt. Anders dan bij de BMKB is het de Staat niet toegestaan om bij de GO-regeling verlies te nemen op de regeling. Bij de BMKB kan dat ten dele wel omdat de doelgroep (MKB) en de omvang van de kredieten onder de de-minimis regeling valt. Aanpassing van het first loss-principe zal tot gevolg hebben dat de GO-regeling zeker verlieslatend wordt.

Naar ons oordeel is de make *whole penalty* goed verdedigbaar. Zonder deze voorwaarde zou het risico van de GO-regeling voor de Staat verder toenemen, aangezien veelal de betere bedrijven eerder aflossen. Ten aanzien van het *fresh money*-principe biedt de huidige werkwijze naar ons oordeel voldoende mogelijkheden om aan de bezwaren van banken tegemoet te komen, waardoor aanpassing naar ons oordeel niet nodig is.

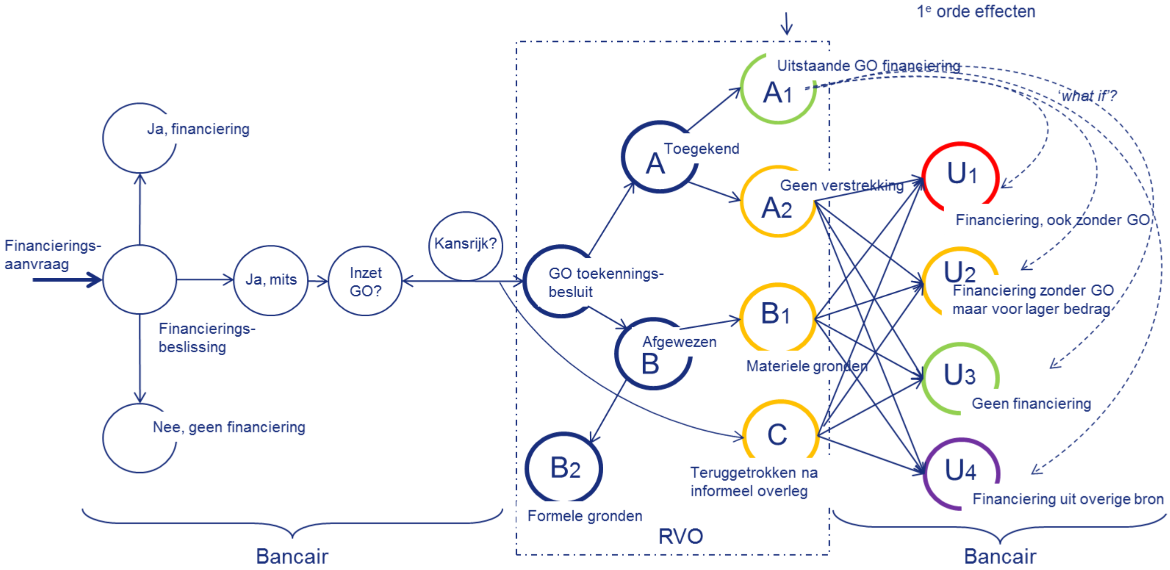
Eén structureel kenmerk van de regeling zou naar onze opvatting aangepast moeten worden en dat betreft het revolverende krediet faciliteiten (RCF). Door dit mogelijk te maken zou het toepassingsgebied van de GO-regeling verruimd worden. Naar onze opvatting zijn de bezwaren niet zozeer fundamenteel als wel praktisch (systeemtechnisch) van aard. Nader onderzoek zou deze praktische bezwaren verder in kaart moeten brengen.

Tenslotte constateren wij dat de ondervraagde ondernemers bijna allen positief zijn over de GO-regeling. Hoewel niet te kwantificeren, heeft in hun perceptie de regeling hun in staat gesteld hun bedrijf verder te laten groeien, wat een – naar hun inschatting – positief effect heeft gehad op de werkgelegenheid. Het door slechts enkele ondernemers ervaren knelpunt van de beperkte looptijd van de regeling is in de gesprekken met de bancaire doelgroep niet als breed ervaren knelpunt naar voren gekomen. Het lijkt daarmee te gaan om specifieke gevallen. Dit rechtvaardigt naar ons oordeel geen aanpassing van de regeling.

4. Doeltreffendheid van de regeling

4.1 Methodiek

In dit hoofdstuk wordt op basis van verschillende statistische analysemethoden het (eerste orde) effect van de GO-regeling bepaald. Het eerste orde effect is de mate waarin de GO-regeling bijdraagt aan de beschikbaarheid van bankfinanciering voor bedrijven. In onderstaande figuur is schematisch de werking van de GO-regeling weergegeven, wat als basis voor het statistisch onderzoeksmodel gehanteerd wordt.



Figuur 11 Beslissingsdiagram GO-regeling en uitkomsten

Wanneer een aanvraag bij RVO binnen komt zijn er vier mogelijkheden: ofwel de aanvraag wordt goedgekeurd (A), ofwel de aanvraag wordt afgewezen (B), ofwel de aanvraag wordt na een vooroverleg tussen RVO en de indienende bank teruggetrokken (C). Afwijzing kan plaatsvinden op formele gronden (B2) waaronder wordt verstaan dat de aanvraag niet past binnen de criteria van de GO-regeling. Afwijzing kan ook plaatsvinden op materiele gronden (B1), waarvoor bijvoorbeeld een te hoog risicoprofiel van de onderneming als reden kan zijn. Wanneer een aanvraag wordt toegekend is er een aantal opties: de transactie wordt conform aanvraag uitgevoerd (A1). Het komt ook voor dat goedkeurde aanvragen om wat voor reden dan ook niet geeffectueerd worden (A2). Tenslotte bestaat de mogelijkheid dat de financiering niet heeft plaatsgevonden omdat de beoogde

transactie of investering niet door is gegaan. Hieraan kunnen uiteenlopende redenen ten grondslag liggen, bijvoorbeeld omdat de ondernemer afziet van de investering of omdat de overname afketst. Deze dossiers zijn geheel buiten de analyse gelaten.

De categorie aanvragen die op formele gronden is afgekeurd, past niet binnen de onderzoekspopulatie omdat de dossiers niet voldoen aan de formele criteria voor GO-regeling. Deze categorie is wel relevant om te analyseren vanuit het oogpunt van het bereik van de GO-regeling.

De overige categorieën dossiers komen in principe in aanmerking voor de GO-regeling. Om zicht te krijgen op de effectiviteit van de GO-regeling – in hoeverre neemt als gevolg van de GO-regeling de beschikbaarheid van financiering toe? – moeten we zicht krijgen op wat er vervolgens gebeurd is, of gebeurd zou zijn, met betrekking tot het verstrekken van financiering door de bank.

Voor de categorieën dossiers waar geen garantie is verstrekt (A2, B1 en C) bestaan drie mogelijke uitkomsten:

- U1 – Er is door de bank alsnog de gevraagde financiering verstrekt, mogelijk onder andere voorwaarden.
- U2 – Er is door de bank alsnog financiering verstrekt, maar minder dan gevraagd.
- U3 – Er is door de bank geen financiering verstrekt.
- U4 – Er is op een andere wijze of door een andere bank financiering verstrekt.

Om de omvang van het eerste orde effect te bepalen zijn per dossier de volgende doelvariabelen in kaart gebracht, zowel door middel van dossieronderzoek bij RVO als door middel van een enquête onder de verstrekkende banken.

- Aangevraagd krediet – dit bedrag is gebaseerd op de gegevens uit het dossier en betreft het aangevraagde krediet. De gevraagde garantie vormt de helft van dit bedrag.
- Toegekend krediet (werkelijk) – Dit bedrag vormt het krediet dat per dossier verstrekt is, met of zonder GO-regeling. Dit bedrag is, bij dossiers waarvoor van de GO-regeling gebruik is gemaakt, gebaseerd op de gegevens uit het dossier. Bij dossiers waarvoor niet van de GO-regeling is gebruik gemaakt is dit bedrag gebaseerd op de door de banken verstrekte gegevens.
- Toegekend krediet (hypothetisch) – Dit bedrag is de door de betreffende dossierhouder bij de bank gemaakte inschatting van door de bank toegekend krediet, als zou er geen GO-regeling zijn. Deze inschatting is alleen gevraagd bij dossiers waarvoor van de GO-regeling gebruik is gemaakt.

Per dossier zijn de volgende achtergrondvariabelen in kaart gebracht door middel van dossieronderzoek bij RVO.

- Doel van de financiering – hierbij is de populatie onderverdeeld naar doel van de financiering zoals in het dossier aangegeven in de volgende categorieën: Management buy-out of buy-in, Groei financiering, Bedrijfsovername, Herstructurering of Overig.
- Type onderneming – hierbij is de populatie onderverdeeld naar type hoofdactiviteit van de onderneming in de volgende categorieën: productiebedrijven, handelsbedrijven, dienstverlening.
- Rating – hierbij is de populatie onderverdeeld naar S&P-rating zoals weergegeven in het dossier[7] in de volgende categorieën: rating BB+ of hoger, rating BB en BB-, rating B+, B of B- en rating CCC+ of lager.
- Balanstotaal – hierbij is de populatie onderverdeeld naar omzet in het jaar van GO-aanvraag in de volgende categorieën: omzet van € 0 – € 10 mln., omzet van € 10 mln. – € 20 mln., omzet van € 20 mln. – € 100 mln. en de categorie € 100 mln. of meer.
- Omvang in fte – hierbij is de populatie onderverdeeld naar omvang van de onderneming in aantallen fte in het jaar van GO-aanvraag in de volgende categorieën: 0 – 10 fte, 11 – 50 fte, 51 – 250 fte, 251 of meer fte's.
- Sector – hierbij is de populatie onderverdeeld naar sector waarin de onderneming met name actief is. Dit is gebaseerd op de SBI-code (2 digits) zoals weergegeven in het dossier. Op basis hiervan is de volgende categorisering aangebracht: industrie, bouw, groot- en detailhandel, vervoer en transport, informatie en communicatie, financiële dienstverlening, onroerend goed, zakelijke dienstverlening en gezondheidszorg.

Om het eerste orde effect te bepalen worden twee onderzoeksbenaderingen gehanteerd: een 'contrafactische benadering' en een 'causaliteitsbenadering'. Beide benaderingen hebben hun voor en nadelen, zoals hieronder weergegeven.

4.2 Onderzoeksspoor op basis van een causaliteitsbenadering

Binnen dit spoor is het uitgangspunt de vergelijking tussen een experimentgroep, bestaande uit de dossiers waarvoor van de GO-regeling gebruik is gemaakt met een controlegroep, bestaande uit de dossiers waarvoor niet van de GO-regeling gebruik is gemaakt. De experimentgroep bestaat uit de categorie A1, de controle groep bestaat uit de categorieën B1, A2 en C.

---

[7] Elke bank hanteert een eigen systeem om het risico van een kredietvoorstel te classificeren. In het dossier zijn deze ratings door RVO omgezet naar het systeem dat S&P hanteert voor de kredietwaardigheid van bedrijven. AAA vormt hierin de hoogste rating, D de laagste.

Voor zowel de experimentgroep als de controlegroep wordt het gemiddeld aangevraagde krediet en het gemiddeld toegekende krediet bepaald. Voor de experimentgroep geldt dat het gemiddeld aangevraagde krediet gelijk is aan het gemiddeld toegekende krediet. Bij de controlegroep is het toegekende krediet lager. De mate waarin de controlegroep voorzien wordt in de kredietbehoefte geeft aan in hoeverre de experimentgroep ook zonder GO-regeling in de kredietbehoefte zou zijn voorzien.

Hierbij wordt opgemerkt dat de controlegroep niet zonder meer gelijk is te stellen aan de experimentgroep. De verschillen zijn op de achtergrondvariabelen niet zeer groot (zie bijlage 6), maar teveel om de controlegroep zonder meer gelijk te stellen aan de experimentgroep. Zo zijn in de experimentele groep duidelijk meer bedrijven aanwezig met een rating BB+ of hoger en een rating CCC+ of lager dan in de controle groep. Ook zijn in de experimentgroep meer bedrijven aanwezig met een omzet tussen de € 10 mln. en € 20 mln. en met een omzet boven de € 100 mln. Om hiervoor te corrigeren wordt het (gemiddeld) toegekende krediet van de controlegroep bepaald door deze te wegen naar de verdeling van achtergrondkenmerken zoals deze zich in de experimentgroep voordoet.

De controlegroep is aangepast met zowel de S&P rating, de omzet als het aantal fte als variabele waarop gecorrigeerd wordt, omdat de verschillen zich met name op deze variabelen manifesteren. In onderstaande tabel zijn de uitkomsten van deze analyses weergegeven.

	Experimentgroep (n=226)	**Controlegroep** (n=56) Gewogen naar rating	**Controlegroep** (n=57) Gewogen naar Fte	**Controlegroep** (n=57) Gewogen naar omzet
Gemiddelde omvang aangevraagd krediet	€ 10.074.035	€ 12.332.939	€ 9.888.747	€ 8.206.735
Gemiddelde omvang verkregen krediet	€ 10.074.035	€ 4.743.145	€ 5.240.467	€ 5.228.535
Invulling kredietbehoefte	100%	38%	53%	64%

Tabel 32 Invulling kredietbehoefte

Hieruit volgt dat het aangevraagde krediet binnen de controlegroep gewogen naar rating voor (gemiddeld) 38% verstrekt wordt. Het aangevraagde krediet binnen de controlegroep gewogen naar omzet wordt voor (gemiddeld) 64% verstrekt. Wanneer gewogen wordt naar fte komt dit percentage uit op 53% en houdt daarmee het midden tussen de eerdere uitkomsten.

4.3 Onderzoeksspoor op basis van een contrafactische benadering

Binnen dit spoor is het uitgangspunt wat de banken die krediet hebben verstrekt en gebruik hebben gemaakt van de GO-regeling met de kredietaanvraag *zouden* doen wanneer de GO-regeling niet zou bestaan. Hiertoe zijn de betrokken banken gevraagd om per dossier (categorie A1, goedgekeurd met GO-garantie) aan te geven in hoeverre het gevraagde krediet zou zijn verstrekt, of andere voorwaarden zouden zijn gesteld of dat de transactie met andere banken zou zijn uitgevoerd (club deal). De bevraagde banken hebben deze vraag voor 108 van de 228 dossiers kunnen beantwoorden.

De gemiddelde omvang van het aangevraagde krediet van deze groep dossiers bedraagt ruim € 12 mln. Voor deze groep geldt dat het aangevraagde krediet ook is toegekend. Banken geven aan dat zij bij 59 van de 108 dossiers geen krediet hadden verstrekt. Bij 49 dossiers hadden zij dat waarschijnlijk wel geheel of gedeeltelijk gedaan. In onderstaande tabel is het bedrag weergegeven dat gemiddeld zou zijn verstrekt zonder GO-regeling: ruim € 6 mln. Dit bedraagt 50% van het aangevraagde en verkregen krediet onder de GO-regeling.

Experimentgroep (n=108)	Absoluut	Relatief
Gemiddelde omvang aangevraagd krediet	€ 12.432.238	-
Gemiddelde omvang verkregen krediet met GO	€ 12.432.238	100%
Gemiddelde omvang krediet dat verkregen zou zijn zonder GO	€ 6.167.407	50%

Tabel 3 Krediet dat verstrekt zou zijn zonder GO

Hieruit volgt dat ongeveer de helft van het bedrag dat momenteel onder de GO-regeling verstrekt is, waarschijnlijk ook zonder GO-regeling zou zijn verstrekt.

Ook bij deze benadering geldt dat de groep dossiers waar de ‘what-if’ vraag is beantwoord niet zonder meer te vergelijken is met de groep dossiers waarvoor gebruik is gemaakt van de GO-regeling. Wanneer beide groepen echter vergeleken worden op de achtergrondvariabelen (zie bijlage 7) dan kan geconstateerd worden dat de verschillen echter dermate beperkt zijn dat correctie niet nodig geacht wordt.

4.4 Conclusies

Op basis van de methode waarbij de dossiers zonder gebruik van de GO-regeling vergeleken worden met de dossiers waarbij wel gebruik is gemaakt van de GO-regeling dan valt te constateren

-afhankelijk van de variabele waarop de controlegroep gecorrigeerd wordt- dat er een bandbreedte bestaat tussen de 38% en 64% waarin zonder de GO-regeling in de kredietbehoefte voorzien wordt. Dit betekent dat van het onder de GO-regeling verstrekte krediet tussen de 38% en 64% ook zonder GO-regeling toegekend zou zijn. Of omgekeerd: van het onder GO-regeling verstrekte krediet zou ca. 36% tot 62% zonder GO-regeling niet verstrekt zijn.

Hierbij moet als nuancering worden aangegeven dat een deel van het toegekende krediet binnen de controlegroep onder andere voorwaarden is verstrekt. Deze kredieten zijn weliswaar zonder toepassing van de GO-regeling verstrekt, maar met aanvullende voorwaarden (hogere pricing, aanvullende zekerheden) die onder de GO-regeling niet zouden zijn gesteld. Het aantal dossiers dat hierover gegevens bevat is echter te beperkt om conclusies aan te kunnen verbinden. Op basis van de methode waarbij uitgegaan wordt van de inschatting van banken wat er gebeurd zou zijn met kredietaanvragen als er geen GO-regeling is gebruikt, is af te leiden dat ca. 50% van het krediet dat onder de GO-regeling is verstrekt waarschijnlijk ook zonder GO-regeling zou zijn verstrekt. Niet altijd is duidelijk aangeven of deze verstrekking tegen dezelfde voorwaarden zou hebben plaats gevonden. Dit vormt het midden van de bandbreedte en lijkt daarmee een betrouwbare indicatie[8] van de effectiviteit van de GO-regeling. Wij concluderen dat ca. 50% van het krediet dat onder de GO-regeling is verstrekt, direct een bijdrage heeft geleverd aan het verhogen van de kredietverlening aan het MKB. Voor de overige 50% geldt dat er mogelijk een indirecte bijdrage is geleverd aan de kredietverlening. Dit omdat deze kredieten zonder de GO-regeling in een aantal gevallen onder minder gunstiger condities zouden zijn verstrekt (zie ook hoofdstuk 3).

---

[8] Zie voor een berekening van de betrouwbaarheid bijlage 8

5. Doelmatigheid van de regeling

5.1 Uitvoering van de regeling

Goede kennis en expertise. Alle deelnemende banken geven aan waardering te hebben voor de binnen RVO aanwezige kennis en expertise op het gebied van kredietbeoordeling. Hierdoor wordt RVO gezien als een gelijkwaardige gesprekspartner. Aangezien de medewerkers van RVO allen een meerjarige bancaire financieringsachtergrond hebben wordt de communicatie ook als duidelijk en to the point ervaren, wat de acceptatie van beslissingen ten goede komt.

Kredietcommissie. De werkwijze van de kredietcommissie is voor de banken niet echt zichtbaar. Haar overwegingen en besluiten worden door de betrokken medewerkers van het RVO gecommuniceerd. Het niet zichtbaar zijn van de kredietcommissie is op zich niet bezwaarlijk. Banken geven aan dat, gelet op de personen van de kredietcommissie, daar meer dan voldoende kennis en ervaring over financieringen is bijeengebracht.

Tijdigheid. De werkwijze van RVO wordt door betrokken banken getypeerd als toegankelijk, snel en duidelijk. Besluitvorming over kredietaanvragen door RVO vindt over het algemeen binnen de gestelde termijn van drie weken plaats, uitgaande van het tijdstip waarop het dossier compleet is aangeleverd bij RVO. Aangegeven wordt dat in de meeste gevallen binnen twee weken uitsluitsel gegeven wordt. Voor vrijwel alle aanvragen is dit een termijn die goed werkbaar is. Een enkele respondent geeft aan, dat in incidentele gevallen, waar een dermate hoge snelheid vereist is (besluitvorming binnen enkele dagen) een aanvraag bij RVO niet overwogen wordt omdat verwacht wordt niet in staat te zijn om binnen de termijn tot besluitvorming te komen. In de praktijk blijkt dit vaak wel realiseerbaar.

Dit beeld wordt ondersteund uit dossieronderzoek. Hieruit blijkt dat de formele afhandelingsduur van een GO-aanvraag, het moment van aanvraag (schriftelijk) tot het moment van beslissing (schriftelijk), gemiddeld 20 dagen in beslag neemt. Dit is binnen de in de GO-regeling vastgelegde termijn van drie weken. De afhandelingsduur voor kredietaanvragen tot € 5 mln. ligt in zeer beperkte mate onder dit gemiddelde, de afhandelingsduur voor kredietaanvragen boven de € 5 mln. ligt met gemiddeld 22 dagen daar beperkt boven. De afhandelingsduur bij afgewezen aanvragen is gemiddeld met 23 dagen ook langer dan gemiddeld. Besluitvorming kan, ongeacht de omvang van de kredietaanvraag of de uitkomst van de besluitvorming, zeer snel plaatvinden. Over sommige dossiers is met drie dagen besloten. Gedurende de afhandeling vindt voortdurend overleg plaats tussen RVO en de aanvragende bank. In de praktijk geeft RVO vaak al voorafgaand aan de formele vastlegging van een besluit (per brief) al een (telefonische of via email) terugkoppeling over het besluit van de kredietcommissie, zodat in alle gevallen binnen de termijn van drie weken de bank op de hoogte is van het besluit.

Beperkte administratieve lasten. De administratieve lasten van het aanvraagproces zelf worden als beperkt en reëel ervaren. Een kwantitatieve onderbouwing hiervan kon niet gegeven worden door de banken, omdat dit niet wordt bijgehouden. In de beginperiode van de GO-regeling heeft een aanvraag soms veel tijd in beslag genomen, veroorzaakt door intensieve overleg met RVO over de interpretatie van de GO-regeling en de voorwaarden. Na verloop van tijd is hierover meer duidelijkheid gekomen, waardoor binnen de bank de kans van slagen van aanvragen beter ingeschat kan worden. Ook het (telefonisch) vooroverleg door aanvragende banken met medewerkers van RVO of een aanvraag kans van slagen heeft, beperkt eveneens de lasten en wordt zeer op prijs gesteld.

Daarnaast is, zeker in de beginperiode, door banken tijd geïnvesteerd door het personeel de gelegenheid te bieden zich op de hoogte te stellen over de werking en voorwaarden van de regeling. Veel tijd wordt bespaard doordat er geen aparte (uitgebreide) aanvraag geschreven hoeft te worden maar dat naast een beperkt aanvraag formulier volstaan kan worden met het interne kredietvoorstel van de bank.

Vertrouwelijkheid. De volledige aanvraag en de interne goedkeuringen van de aanvragende bank worden bij de aanvraag gevoegd. Banken geven aan moeite te hebben (gehad) met het beschikbaar stellen van deze privacy- en concurrentiegevoelige informatie aan RVO. Aangegeven wordt dat RVO in de praktijk hier uitstekend mee omgaat en dat er geen signalen zijn dat de vertrouwelijkheid geschonden is.

5.2 Inkomsten en uitgaven van de GO-regeling

De doelmatigheid van de GO-regeling is de mate waarin de regeling kostendekkend is, c.q. in hoeverre de opbrengsten van de regeling de kosten dekken. De inkomsten van de GO-regeling zijn opgebouwd uit verschillende elementen. De vergoeding die gerekend wordt over de verleende garantie vormt hierbij het hoofdbestanddeel van de inkomsten. De afsluitprovisie en specifieke vergoedingen afhankelijk van de aard van de transactie. In onderstaande tabel zijn de inkomsten van de GO-regeling (incl. GO Cure) weergegeven.

*Alle bedragen * 1.000.000*	2009	2010	2011	2012	2013	TOTAAL
Ontvangen afsluitprovisies	€ 5,536				€ 0,044	€ 5,581
Ontvangen overige fees	€ 0,891				€ 0,220	€ 1,112
Ontvangen commitment fee	€ 0,838				€ 0,837	€ 1,683
Ontvangen garantieprovisie	€ 28,943				€ 8,864	€ 37,808
Totaal inkomsten	€ 36,208				€ 9,965	€ 46,335
Uitvoeringskosten						€ 2,748
Verliesdeclaratie						€ 27,288
Overschot						€ 16.299

Tabel 4 Inkomsten GO (incl. GO cure)

Tegenover deze inkomsten staan uitgaven. De uitgaven bestaan uit twee elementen: de verliesdeclaraties op verstrekte garanties en de uitvoeringskosten van RVO. Het bedrag aan uitbetaalde verliesdeclaraties per 31 december 2013 bedraagt € 27,288 mln. De uitvoeringskosten van RVO tot en met 2013 bedragen € 2,748 mln. (opgave RVO). Dit betekent dat de marge van de GO-regeling (incl. GO Cure) per 31 december 2013 € 46,335 – 27,288 – 2,748 = € 16,299 mln. bedraagt.

5.3 Kostendekkendheid van de GO-regeling

Om vast te stellen of de GO-regeling al dan niet kostendekkend is, is een analyse gemaakt van de totale verwachte opbrengsten en kosten van de huidige portefeuille. Hieronder staan de belangrijkste veronderstellingen en aannames opgenomen.

Opbrengsten

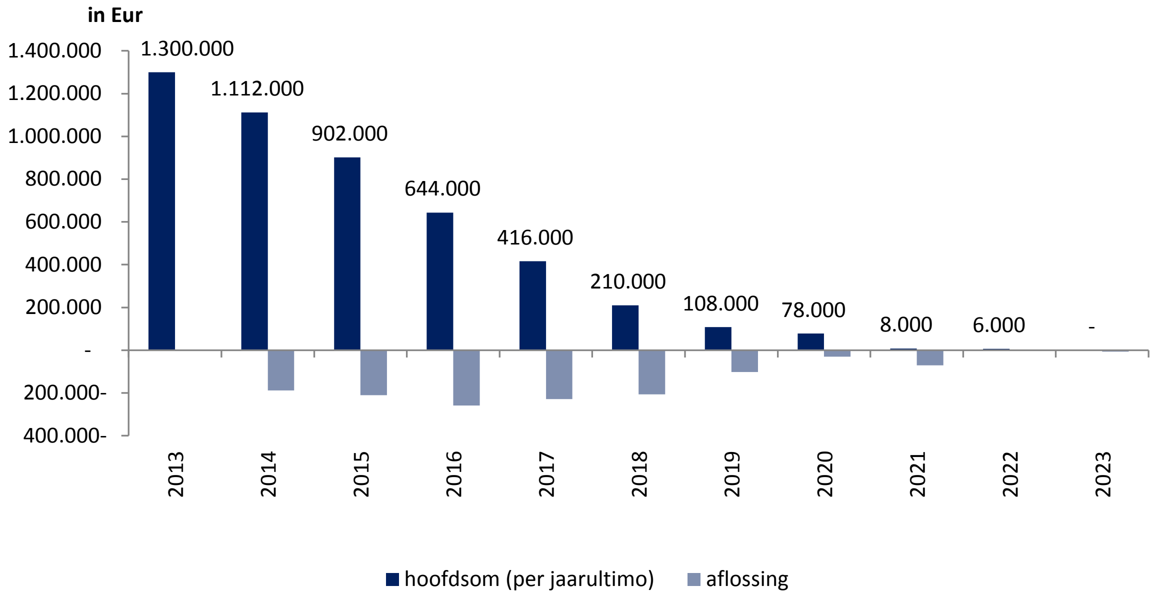
- Premies op uitstaande garanties: 1,7% over het uitstaande garantiebedrag (gelijk aan realisatie 2009 – 2013 volgens opgave RVO).

Kosten

- Administratieve kosten: 0,16% over het openstaande garantiebedrag (gelijk aan realisatie 2009 – 2013 volgens opgave RVO), bestaande uit bijvoorbeeld de personeelskosten van RVO.

- Kapitaalkosten: 0,32%, over het uitstaande garantiebedrag (gelijk aan realisatie 2009 – 2013 volgens opgave RVO). Volgens de Europese Commissie is de minimale hoeveelheid aan te houden kapitaal voor garanties met een gemiddelde rating van BBB (of hoger) 8% van het uitstaande garantiekapitaal. De adequate vergoeding voor het aanhouden van dit kapitaal is minimaal 4%. De kapitaalkosten zijn daarmee gelijk aan 4% * 8% = 0,32% (volgens opgave van RVO). Deze kapitaalkosten zijn in lijn met de opgave van RVO.
- Verliesrisico: 0,97% (gelijk aan realisatie 2009 – 2013 volgens opgave RVO). In het door RVO gehanteerde verliesrisico percentage wordt uitgegaan van het daadwerkelijk gerealiseerde verliesrisico, dus na uitwinning van zekerheden. RVO schat haar verliesrisico in, mede op grond van ervaringscijfers, op basis van een gemiddelde S&P-rating van de portefeuille van BB. Onze analyse van de portefeuille ondersteunt dit.

In onderstaande figuur is het verloop van de uitstaande leningen per 31 december 2013 weergegeven (waarvan 50% door RVO gegarandeerd wordt). Het verloop is gebaseerd op de aflossingschema's van deze leningenportefeuille, exclusief eventuele verliesdeclaraties.



Figuur 12 Verloop van de kredietportefeuille per 31 december 2013, volgens opgave van RVO (waarvan 50% gegarandeerd wordt)

Voor bovenstaande portefeuille zijn de toekomstige verwachte opbrengsten en verliezen berekend op basis van de veronderstellingen zoals eerder genoemd. In de berekening van de opbrengsten en kosten zijn geen nieuwe leningen opgenomen. Daarnaast is het veronderstelde default percentage

pro rato toegepast op het aflossingsschema (immers, een deel van de aflossingen zal niet ontvangen worden als gevolg van verliesdeclaraties). In Tabel 5 wordt het overschot berekend.

	2014 - 2023	t/m 2013	totaal
Premies	34.264	46.335	80.599
Opbrengsten	34.264	46.335	80.599
Adm.kosten	3.225-	2.748-	5.973-
Kapitaalkosten	6.450-	3.479-	9.929-
Totaal kosten	9.675-	6.227-	15.902-
Netto voor verliesdeclaratie	24.590	40.108	64.698
			-
Verliesdeclaratie	22.687-	27.288-	49.975-
Overschot	1.903	12.820	**14.723**

Tabel 5 Opbrengst en kosten leningenportefeuille per 31 december 2013 (in € x 1.000)

Uit Tabel 5 komt naar voren dat onder de aannames, zoals opgegeven door RVO, het overschot op de huidige portefeuille € 18,2 mln. bedraagt, bestaande uit € 16,3 mln. in de periode 2009 – 2013 en € 1,9 mln. in de periode 2014 – 2023. Het verschil wordt met name veroorzaakt door de afsluitprovisies die ontvangen zijn bij het initieel verstrekken van de uitstaande garanties.

Uit Tabel 5 komt eveneens naar voren dat het verwachte overschot sterk afhankelijk is van het veronderstelde verliespercentage van 0,97%.

Omdat de portefeuille van RVO voornamelijk bestaat uit leningen variërend van CCC tot BBB-rating, volgens S&P criteria, hebben wij in Tabel 6 ook het gemiddelde default-percentage weergegeven. Deze gemiddelde default-rate is vastgesteld op basis van onderzoek door S&P in de periode van 1981 – 2010.

S&P	% 1e jaar default	% 3e jaar default	% 5e jaar default
BBB	0,2%	1,2%	2,6%
BB	1,1%	5,6%	10,1%
B	5,0%	10,9%	22,6%
CCC/C	26,3%	40,0%	46,2%

Tabel 6 S&P wereldwijde cumulatieve defaultpercentage 1980 – 2010 (S&P)

Uit deze tabel blijkt dat het gehanteerde verliespercentage van RVO in lijn ligt met het default-percentage na 1 jaar voor een BB portefeuille, hoewel niet 1 op 1 vergelijkbaar omdat de S7P berekening geen rekening houdt met de opbrengsten uit de uitwinning van zekerheden. De vraag is

of de regeling ook op langere termijn kostendekkend blijft. Omdat moeilijk in te schatten is wat het daadwerkelijk zal zijn, hebben we hieronder aangegeven op basis van de bestaande portefeuille, wat als verlies genomen mag worden om op termijn kostendekkend te blijven.

Om op een totaal overschot van ongeveer € 0 uit te komen, waarmee de GO-regeling exact kostendekkend is, hebben wij berekend dat het maximale verliespercentage 1,66% mag zijn. De berekening hiervan staat in onderstaande tabel.

	2014 - 2023	t/m 2013	totaal
Garantie (jaarultimo)			
Premies	33.694	46.335	80.029
Opbrengsten	33.694	46.335	80.029
Adm.kosten	3.171-	2.748-	5.919-
Kapitaalkosten	6.342-	3.479-	9.821-
Totaal kosten	9.514-	6.227-	15.741-
Netto voor verliesdeclaratie	24.180	40.108	64.288
Verliesdeclaratie	36.900-	27.288-	64.188-
Overschot	12.719-	12.820	**101**

Tabel 7 Opbrengst en kosten leningenportefeuille per 31 december 2013 op basis van een default percentage van 1,6%, leidend tot overschot van Eur 101 (in € x 1.000).

Gegeven de opmerking die gemaakt is in hoofdstuk 2 ten aanzien van de concentratierisico's in de portefeuille zou één verliespost er voor kunnen zorgen dat de regeling niet meer kostendekkend is.

5.4 Conclusies

Wij constateren dat er brede waardering is voor de kennis en expertise van de betrokken medewerkers van RVO en de leden van de kredietcommissie. Ook worden de administratieve lasten van de GO-regeling als beperkt ervaren.

Wij concluderen dat de GO-regeling in haar opzet kostendekkend is: de garantieprovisie die de Staat ontvangt is gelijk aan de marge die banken doorberekenen aan hun klanten boven de *cost of fund* van banken. Daarmee krijgt de Staat een zelfde vergoeding als de banken voor het zelfde risico. Wij constateren dat de GO-regeling op dit moment kostendekkend is. Echter, of dit in de toekomst ook geldt is afhankelijk van het risico op default en de mate waarin zekerheden uitgewonnen kunnen worden bij default. Dit geeft de regeling een onvoorspelbaar karakter qua kostendekkendheid. Gelet op de ervaringscijfers van S&P, afgezet tegen de rating van de gemiddelde BB rating van de portefeuille is de kans op default hoger dan nu van wordt uitgegaan. Echter S&P geeft alleen een default risico, niet een verliesrisico omdat in het geval van de GO-

regeling ook nog zekerheden uitgewonnen kunnen worden. De vraag in hoeverre het verliespercentage daadwerkelijk gerealiseerd kan worden en dus of de GO-regeling ook op termijn kostendekkend is, hangt af van de mate waarin deze verliesrisico's voorkomen en de mate waarin zekerheden uitgewonnen kunnen worden

Geconstateerd wordt dat op basis van de huidige portefeuille (per ultimo 2013) het maximale verliespercentage 1,6% mag bedragen (ruim € 37 mln.).

6. Conclusies en aanbevelingen

6.1 Conclusies

1. *Wat is de doeltreffendheid van de GO-regeling?*

Het doel van de GO-regeling is het vergroten van de beschikbaarheid van bedrijfskredieten voor het midden en grootbedrijf. De GO-regeling beoogt een (tijdelijke) marktimperfectie op te lossen die als gevolg van de kredietcrisis is ontstaan. Door het op gang houden van de kredietverlening zouden bedrijven in staat zijn productieve investeringen door te zetten en hiermee economische groei aan te wakkeren. Op basis van verschillende kwantitatieve onderzoeksmethoden concluderen wij dat. ca. 50% van het krediet dat onder de GO-regeling is verstrekt direct een bijdrage heeft geleverd aan het verhogen van de kredietverlening aan het MKB. Voor de overige 50% geldt dat er mogelijk een indirecte bijdrage is geleverd aan de kredietverlening. Dit omdat een deel van deze kredieten zonder de GO-regeling onder minder gunstige condities zou zijn verstrekt.

De verklaring hiervoor is te vinden in de overweging van banken om gebruik van de GO-regeling te maken (zie onder punt 4). Bij de deelnemende banken bestaan verschillende motieven voor deelname. Niet alle genoemde motieven dragen bij aan het vergroten van de beschikbaarheid van bankkredieten voor bedrijven. Desondanks zijn de banken om moverende redenen bereid geweest een deel van de opbrengsten uit kredietverlening, van kredieten die zij anders ook hadden verstrekt, te delen met de Staat. Het grootste deel daarvan (ca. € 690 miljoen) is in de periode 2009 – 2010 verstrekt.

Wij concluderen dat, gegeven de randvoorwaarde van kostendekkendheid van de regeling, de GO-regeling in de huidige vorm een substantiële bijdrage heeft geleverd aan het vergroten van de beschikbaarheid van bedrijfskrediet aan (middel)grote bedrijven.

2. *Wordt de GO-regeling doelmatig uitgevoerd?*

Er bestaat bij de bancaire doelgroep brede waardering voor de uitvoering van de GO-regeling door RVO, met name vanwege de aanwezige kennis en expertise. Op de aanvragen wordt binnen de daarvoor geldende termijn van drie weken een besluit genomen, in sommige gevallen sneller. De administratieve lasten worden door banken als beperkt ervaren. Gezien de relatief beperkte omvang van de portefeuille (ca. 225 dossiers) is het een voorwaarde dat er een professionele beoordeling van risico's plaatsvindt. RVO voorziet hier in.

Ten aanzien van de kostendekkendheid van de GO-regeling concluderen wij dat de regeling in opzet kostendekkend is. Op dit moment (ultimo 2013) is de GO-regeling ook feitelijk kostendekkend. Of dit op langere termijn zo zal blijven, hangt sterk af van het aantal verliesposten en de mate

waarin de zekerheden die binnen de portefeuille aanwezig zijn (hypotheekrecht, pandrecht ect.) uitgewonnen kunnen worden in geval van verliesdeclaratie.

Doeltreffendheid en kostendekkendheid in balans

De randvoorwaarde dat de GO-regeling op langere termijn kostendekkend moet zijn om te voorkomen dat er sprak is van ongeoorloofde staatsteun, is bepalend voor de vormgeving van de regeling en daarmee van invloed op de doeltreffendheid van de regeling. Er bestaat dus een samenhang tussen de doeltreffendheid van de regeling en de kostendekkendheid van de regeling. Naar ons oordeel zijn veel van de knelpunten die banken ervaren met specifieke voorwaarden van de regeling te herleiden tot dit punt.

Zo geldt dat in die gevallen waarin de bank zonder GO-regeling ook financiering zou verstrekken maar toch gebruik heeft gemaakt van de GO-regeling ook garantieprovisie is afgedragen aan de Staat. Zo dragen deze aanvragen, weliswaar minder doeltreffend in de zin van de regeling, wel bij aan de kostendekkendheid van de regeling.

Naar ons oordeel zijn beide aspecten met de huidige vormgeving van de regeling in balans. Een hogere mate van effectiviteit zal naar verwachting leiden tot een toename van de risico's binnen de portefeuille en een afname van de kostendekkendheid. Of, anders gezegd, gegeven de harde eis van kostendekkendheid lijkt de huidige mate van doeltreffendheid optimaal.

Aandachtspunten

Wij constateren de volgende aandachtspunten:

- Publiciteit / bekendheid. De huidige bekendheid van de GO-regeling binnen banken (bij accountmanagers) is niet optimaal. Dit is een gezamenlijke verantwoordelijkheid van RVO en de deelnemende banken.
- Risicobeheer. De risico's zijn binnen de huidige portefeuille sterk geconcentreerd. De 10 grootste posten vormen ca. 45% van de totale portefeuille. Bovendien heeft de Staat in de huidige GO-regeling geen mogelijkheden om op het risico van de gehele portefeuille te sturen.
- Toepasbaarheid voor grootbedrijf. De toepasbaarheid van de regeling voor het grootbedrijf wordt beperkt doordat het niet mogelijk is om revolving credit facilities onder de GO-regeling te brengen.

3. Wat is de relevantie en het (doelgroep)bereik van de GO-regeling?

Ten aanzien van het bereik van de GO-regeling concluderen wij dat de bancaire doelgroep goed is bereikt. Alle grote verstrekkers van bedrijfskredieten zijn toegetreden tot de GO-regeling en passen de GO-regeling in meer of mindere mate toe. De motieven van een aantal banken om niet deel te nemen aan de regeling zijn met name gelegen in het feit dat zij niet actief zijn in de markt voor

bedrijfskredieten. Ook vindt een aantal banken het *not done* om een Staatsgarantie aan te vragen voor haar klanten, omdat dit als gebrek aan vertrouwen in de klant gepercipieerd zou kunnen worden.

Met betrekking tot het bereik van de GO-regeling onder het MKB+ concluderen wij dat de GO-regeling door zowel klein, midden als grootbedrijf wordt benut:

- De GO-regeling wordt met name toegepast bij middelgrote (51-250 fte, 28%) en grote bedrijven (meer dan 250 fte, 18%). Het gemiddeld aangevraagde krediet bedraagt ca. € 9 mln.
- De GO-regeling wordt met name toegepast in industrie en financiële dienstverlening (24% resp. 21% van het aantal dossiers).
- De GO-regeling wordt met name (61% van het aantal dossiers) gebruikt voor groei- en overname financiering.

4. Hoe beoordeelt de doelgroep de GO-regeling?

De belangrijkste motieven van banken om kredietaanvragen onder de GO-regeling te willen brengen zijn:

- De GO-regeling biedt additionele zekerheid. Toepassen van de GO-regeling geeft banken meer zekerheid/comfort in die situaties waarin zij anders minder of geen financiering zouden verstrekken als gevolg van gebrek aan zekerheden.
- De GO-regeling vervangt in sommige gevallen een club deal partner. Wanneer een bank in principe bereid is om een klant financiering te verstrekken, kan het zo zijn dat met het verlenen van het gevraagde krediet het door de bank gewenste maximale kredietvolume op één bedrijf (exposure) overschreden wordt. In dergelijke gevallen wordt normaliter een andere bank in de transactie betrokken (club deal-partner) die een deel van de kredietverlening op zich neemt. Door gebruik te maken van de GO-regeling kan één bank (afhankelijk van de omvang) het gevraagde krediet wel volledig verstrekken, omdat het maximaal mogelijke verlies gereduceerd wordt.
- De GO-regeling als instrument voor portfoliomanagement. Wanneer een bank in principe bereid is om een klant financiering te verstrekken, kan het zo zijn dat met het verlenen van het gevraagde krediet het door de bank gewenste maximale kredietvolume in een bepaalde sector overschreden wordt. Door de GO-regeling kan de bank toch het krediet verstrekken omdat door de verstrekte garantie de maximale exposure in een sector niet (verder) oploopt.

Met name bij de laatstgenoemde motieven wordt aangegeven dat de gevraagde financiering ook zonder GO-regeling door de bank zelf of door een andere bank verstrekt zou zijn.

- De geïnterviewde ondernemingen zijn er van overtuigd dat de GO-regeling een belangrijke rol heeft gehad bij het verkrijgen van de financiering. Verder werd door de ondernemingen aangegeven dat de verstrekte financieringen geleid hebben tot groei en behoud van werkgelegenheid. Op basis van dit onderzoek zijn deze effecten niet te kwantificeren.

Wij concluderen ook dat vanaf 2011 het gebruik van de GO-regeling afneemt. Als reden hiervoor wordt door banken een verminderde kredietvraag (als gevolg van een geringere investeringsbereidheid van ondernemers) en een hoger risicoprofiel van de aangevraagde kredieten (door een verminderd economisch perspectief) genoemd. Gezien de kenmerken van de GO-regeling verwachten wij -bij een aantrekkende economie en toenemende investeringen- dat het gebruik van de GO-regeling in de toekomst zal toenemen. Naast de genoemde motieven zal het gebruik van de GO-regeling in de toekomst worden ingegeven vanuit de eisen die Basel III stelt aan o.a. de solvabiliteit en liquiditeit van banken. De ruimte voor banken om kredieten te verstrekken is tot op heden niet beperkt door deze eisen, maar bij een toenemende kredietvraag bestaan bij banken wel zorgen of zij aan de kredietvraag kunnen blijven voldoen. De GO-regeling biedt banken het voordeel dat over het deel van het verstrekte krediet dat een bank onder de GO-regeling brengt, aanzienlijk minder eigen kapitaal aangehouden hoeft te worden.

6.2 Aanbevelingen

1. Continueer de GO-regeling in de huidige vorm, in elk geval tot het moment dat er sprake is van duurzaam economisch herstel.

2. Vergroot de bekendheid van de GO-regeling met name onder accountmanagers van banken en bij intermediairs (accountants, administrateurs, fiscalisten, kredietbemiddelaars, etc.) door voorlichting en advertenties.

3. Om verdere concentratierisico's van de regeling in de toekomst te beperken bevelen wij aan om zorgvuldig te onderzoeken op welke wijze de concentratierisico's beperkt kunnen worden, met behoud van de kostendekkendheid. Van de mogelijkheden die hiervoor bestaan geniet het naar ons oordeel de voorkeur om in de GO-regeling vast te leggen dat de Minister de mogelijkheid heeft om garanties die wel aan de voorwaarden voldoen niet te verlenen vanuit het oogpunt van risicobeheer van de portefeuille. Het alternatief van het verlagen van het garantieplafond brengt met zich mee dat de grote posten in het geheel niet meer onder de GO-regeling gebracht kunnen worden. Vanuit het oogpunt van effectiviteit lijkt hiertegen geen bezwaar te bestaan, maar wel vanuit het oogpunt van kostendekkendheid. Zonder de grote posten die nu in portefeuille zitten zou de regeling mogelijk niet kostendekkend geweest zijn. Een andere mogelijkheid is om bij grotere garanties (bijv >50 mln. de eis te stellen dat deze bij aanvang voldoen aan een S&P rating van minimaal BB+. Hierdoor kunnen de risico's ook enigzins gemitigeerd worden. Het maakt de regeling wel complexer.

4. Wij adviseren om in de GO-regeling de mogelijkheid te creëren om *revolving credit facilities* onder de GO-regeling te brengen. Deze flexibele kredietvorm is bij uitstek geschikt voor de financiering van werkkapitaal. Bij het verwachte herstel van de economie zullen niet alleen de investeringen in vaste activa toenemen (waarvoor een lening de geëigende financieringsvorm is), maar zal ook de behoefte aan werkkapitaal toenemen. Daarmee wordt het toepassingsgebied van de regeling vergroot en kan beter worden ingespeeld op de financieringsvraag vanuit het bedrijfsleven.

Bijlage 1

Lijst van geïnterviewde personen

Lijst geïnterviewde personen

Ministerie van EZ

1. Dinand Maas
2. Wim Helmink

RVO

3. Ko Westrate
4. Caspar Bijleveld

Ministerie van Financiën

5. Geert Holterman
6. Betül Albayrak

MKB Nederland

7. Rob Wolthuis

Deelnemende banken

8. Frank Jongeneel, ING
9. Arnold Esser, ING
10. Andre Bennink, ING
11. Jaap van Nieuwenhuyzen, ING
12. Guust Jutte, Rabobank
13. Sander Jie Sam Foek, Rabobank
14. Rob Blokland, Rabobank
15. Hans Bonestroo, Deutsche Bank
16. Elles Bouw, Deutsche Bank
17. Sander Thiadens, Deutsche Bank
18. Ineke Jumelet, Deutsche Bank
19. Rob Verhoeve, Deutsche Bank

20. Jeroen Bouwman, ABN AMRO

21. Joris Wijnen, ABN AMRO

22. Ivo Blij, NIBC

Niet verstrekkende banken

23. Paul Snip, Artesia

24. Joost van Aken, Van Lanschot

25. Herlinda Wouters, KBC

26. Daniel van Til, Handelsbanken International

Bijlage 2

Samenstelling begeleidingscommissie

Samenstelling begeleidingscommissie

Jos de Groot – Ministerie van Economische Zaken, voorzitter

Wim Helmink – Ministerie van Economische Zaken

Annemiek Verrips – CPB

Paola Enthoven – ABN AMRO

Jacqueline van Wijngaarden – Boer en Croon

Arnold Esser – ING

Caspar Bijleveld – RVO

Mirco Rossi – Ministerie van Economische Zaken

Jos Hessels – Ministerie van Economische Zaken

mbcf. corporate finance

Berenschot

Bijlage 3

Lijst van toegetreden banken en verzekeraars

Om financiering met overheidsgarantie te verkrijgen dient een onderneming zich te wenden tot één van de tot de GO-regeling toegelaten banken en schadeverzekeraars. De volgende banken zijn momenteel toegelaten tot de GO-regeling:

- ABN AMRO
- Bank of Tokyo-Mitsubishi UFJ (Holland)
- Deutsche Bank
- Friesland Bank
- ING
- NIBC Bank
- Rabobank
- Royal Bank of Scotland (RBS)
- Société Générale
- Triodos Bank
- Van Lanschot Bankiers

De bouwrealisatie in de projectontwikkeling valt sinds 2010 onder de GO-regeling. Voor de GO-projectontwikkeling kunnen alleen banken toetreden met gerichte expertise over financiering op het gebied van projectontwikkeling. Momenteel zijn de volgende banken toegetreden tot de GO-projectontwikkeling:

- ABN AMRO
- FGH Bank
- ING Real Estate Finance
- NIBC Bank
- SNS Property Finance

Tot slot is in augustus 2013 een pilot voor schadeverzekeraars gestart. Een tweetal schadeverzekeraars is momenteel toegelaten tot de GO-regeling:

- Nationale Borg-Maatschappij

Bijlage 4

Samenstelling Kredietbeoordelingscommissie

Samenstelling Adviescommissie Kredietcommissie Garantie ondernemingsfinanciering

- Arie Verberk, voorzitter
- Maarten Seckel
- Cees Graafland
- Jan Dijkstra
- Jos Hessels, waarnemer namens EZ

Bijlage 5

Onderzoeksverantwoording

Vragenlijst banken

Voor alle GO-dossiers die bij RVO aanwezig zijn, zijn de betreffende banken gevraagd om per dossier waarvoor de GO-regeling is toegepast de volgende vragen te beantwoorden:

In hoeverre zou de gevraagde financiering verstrekt zijn wanneer de GO-regeling niet zou zijn toegepast?

Hoogte financiering indien deze ten dele verstrekt zou zijn in € …

Voor dossiers waarvoor de GO-regeling niet is toegepast (de goedgekeurde dossiers waarbij geen transactie heeft plaatsgevonden, dossiers die zijn afgewezen of zijn teruggetrokken) zijn de betrokken banken gevraagd om de volgende vragen te beantwoorden:

In hoeverre is de gevraagde financiering alsnog verstrekt?

Hoogte financiering indien deze ten dele verstrekt is in € …

Indien de financiering alsnog (ten dele) is verstrekt, is dit onder dezelfde voorwaarden gebeurd? Ja/nee

Zo niet, welke voorwaarden zijn aangepast? (meer zekerheden, clubdeal, etc.)

Deze vragen zijn gesteld aan de accountmanagers van de banken ABN AMRO, Deutsche Bank Nederland, ING, NIBC en RABO (w.o. Friesland Bank). In onderstaande tabel is per categorie dossiers de respons (volledig door banken ingevulde dossiers) weergegeven.

	Populatie	**Respons**	
		Absoluut	*Relatief*
Goedgekeurd	228	110	48%
Goedgekeurd, geen transactie	79	33	33%
Afgewezen	55	11	20%
Teruggetrokken	60	23	38%
Overig	3	1	0%
TOTAAL	**425**	**178**	**42%**

Figuur 13 Respons vragenlijst banken

Bijlage 6

Vergelijking Experimentgroep – Controlegroep

Vergelijking experimentgroep en controlegroep (Benadering 1)

In de volgende tabellen is de verdeling van de experimentgroep (1) en de controlegroep (0) per achtergrondvariabele weergegeven. De groep (2) van dossiers waarbij geen transactie heeft plaatsgevonden, of waarbij een dubbeling heeft plaatsgevonden is buiten de analyse gehouden.

Achtergrondvariabele Omvang naar fte

			Groep			Totaal
			0	1	2	
	0-10 fte	Aantal	15	29	3	47
		Relatief	26,8%	12,8%	17,6%	15,7%
	11-50 fte	Aantal	13	52	3	68
		Relatief	23,2%	23,0%	17,6%	22,7%
	51 - 250 fte	Aantal	13	64	6	83
		Relatief	23,2%	28,3%	35,3%	27,8%
	meer dan 250 fte	Aantal	8	40	3	51
		Relatief	14,3%	17,7%	17,6%	17,1%
	ontbrekend	Aantal	7	41	2	50
		Relatief	12,5%	18,1%	11,8%	16,7%
Totaal		Aantal	56	226	17	299
		Relatief	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

Achtergrondvariabele Omzet

			Groep			Totaal
			0	1	2	
	minder dan 10 miljoen	Aantal	13	50	5	68
		Relatief	23,2%	22,1%	29,4%	22,7%
	10 tot 20 miljoen	Aantal	4	34	0	38
		Relatief	7,1%	15,0%	,0%	12,7%
	20 tot 100 miljoen	Aantal	16	59	3	78
		Relatief	28,6%	26,1%	17,6%	26,1%
	meer dan 100 miljoen	Aantal	6	44	3	53
		Relatief	10,7%	19,5%	17,6%	17,7%
	ontbrekend	Aantal	17	39	6	62
		Relatief	30,4%	17,3%	35,3%	20,7%
Totaal		Aantal	56	226	17	299
		Relatief	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

Achtergrondvariabele Rating

			Groep			Totaal
			0	1	2	
	BB+ of hoger	Aantal	3	37	2	42
		Relatief	5,4%	16,4%	11,8%	14,0%
	BB en BB-	Aantal	17	83	7	107
		Relatief	30,4%	36,7%	41,2%	35,8%
	B+, B en B-	Aantal	21	68	5	94
		Relatief	37,5%	30,1%	29,4%	31,4%
	CCC+ of lager	Aantal	1	16	0	17
		Relatief	1,8%	7,1%	,0%	5,7%
	ontbrekend	Aantal	14	22	3	39
		Relatief	25,0%	9,7%	17,6%	13,0%
Totaal		Aantal	56	226	17	299
		Relatief	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

Achtergrondvariabele Doel financiering

			Groep			Totaal
			0	1	2	
	MBO/MBI	Aantal	4	17	2	23
		Relatief	9,3%	7,8%	13,3%	8,4%
	Groei	Aantal	19	96	11	126
		Relatief	44,2%	44,2%	73,3%	45,8%
	Overname	Aantal	12	42	2	56
		Relatief	27,9%	19,4%	13,3%	20,4%
	Herstructurering	Aantal	3	24	0	27
		Relatief	7,0%	11,1%	,0%	9,8%
	Overig	Aantal	5	38	0	43
		Relatief	11,6%	17,5%	,0%	15,6%
Totaal		Aantal	43	217	15	275
		Relatief	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

Bijlage 7

Vergelijking Experimentgroep – Respons *what-if* benadering

Vergelijking experimentgroep en responsgroep what-if benadering (Benadering 2)

In de volgende tabellen is de verdeling van de experimentgroep (totaal) en de responsgroep (1) per achtergrondvariabele weergegeven.

Achtergrondvariabele Omvang naar fte

			Respons		
			0	1	Totaal
	0-10 fte	Aantal	18	11	29
		Relatief	15,3%	10,2%	12,8%
	11-50 fte	Aantal	31	21	52
		Relatief	26,3%	19,4%	23,0%
	51 - 250 fte	Aantal	33	31	64
		Relatief	28,0%	28,7%	28,3%
	meer dan 250 fte	Aantal	22	18	40
		Relatief	18,6%	16,7%	17,7%
	ontbrekend	Aantal	14	27	41
		Relatief	11,9%	25,0%	18,1%
Totaal		Aantal	118	108	226
		Relatief	100,0%	100,0%	100,0%

Achtergrondvariabele Omzet

			Respons		Totaal
			0	1	
	minder dan 10 miljoen	Aantal	29	21	50
		Relatief	24,6%	19,4%	22,1%
	10 tot 20 miljoen	Aantal	20	14	34
		Relatief	16,9%	13,0%	15,0%
	20 tot 100 miljoen	Aantal	27	32	59
		Relatief	22,9%	29,6%	26,1%
	meer dan 100 miljoen	Aantal	26	18	44
		Relatief	22,0%	16,7%	19,5%
	ontbrekend	Aantal	16	23	39
		Relatief	13,6%	21,3%	17,3%
Totaal		Aantal	118	108	226
		Relatief	100,0%	100,0%	100,0%

Achtergrondvariabele Rating

		Respons 0	Respons 1	Totaal
BB+ of hoger	Aantal	15	22	37
	Relatief	12,7%	20,4%	16,4%
BB of BB-	Aantal	35	48	83
	Relatief	29,7%	44,4%	36,7%
B+, B of B-	Aantal	45	23	68
	Relatief	38,1%	21,3%	30,1%
CCC+ of lager	Aantal	13	3	16
	Relatief	11,0%	2,8%	7,1%
ontbrekend	Aantal	10	12	22
	Relatief	8,5%	11,1%	9,7%
Totaal	Aantal	118	108	226
	Relatief	100,0%	100,0%	100,0%

Achtergrondvariabele Doel financiering

			Respons		Totaal
			0	1	
Doel	MBO/MBI	Aantal	9	8	17
		Relatief	7,8%	7,8%	7,8%
	Groei	Aantal	58	38	96
		Relatief	50,4%	37,3%	44,2%
	Overname	Aantal	15	27	42
		Relatief	13,0%	26,5%	19,4%
	Herstructurering	Aantal	12	12	24
		Relatief	10,4%	11,8%	11,1%
	Overig	Aantal	21	17	38
		Relatief	18,3%	16,7%	17,5%
Totaal		Aantal	115	102	217
		Relatief	100,0%	100,0%	100,0%

Bijlage 8

Berekening betrouwbaarheid

Berekening betrouwbaarheid

In de controlegroep bevinden zich 56 cases waarvan zowel het aangevraagde als het toegekende krediet beschikbaar is. Dit is een vrij klein aantal voor een betrouwbare schatting van de fractie toegekend krediet. We kunnen echter gebruik maken van de correlatie tussen aangevraagd en toegekend krediet, omdat deze correlatie vrij sterk is (als het krediet wordt toegekend dan is de waarde gelijk aan het gevraagde krediet). We maken daarbij gebruik van de volgende formule voor de steekproefvariantie voor de fractie (R) tussen toegekend en aangevraagd krediet.

$$v(R) = \frac{(1-f)}{n\bar{x}^2}(s_y^2 + R^2 s_x^2 - 2Rs_{yx})$$

Waarbij:

$\bar{x}$ = gemiddeld aangevraagd krediet

f = steekproeffractie

n = steekproefgrootte

s_y = standaarddeviatie in toegekend krediet

s_x = standaarddeviatie in aangevraagd krediet

s_{yx} = covariantie van aangevraagd en toegekend krediet (hangt samen met correlatie tussen beide)

R = verhouding toegekend en aangevraagd krediet

Met deze formule berekenen we de betrouwbaarheid van de verschillende geschatte waarden voor R, zoals weergegeven in onderstaande tabel.

Schattingsbasis	Gemiddeld aangevraagd krediet	Gemiddeld toegekend krediet	R	90%-marge	95%-marge
Ongewogen controlegroep	€ 8.827.321	€ 5.170.179	59%	8%	10%
Gewogen controlegroep	€ 9.888.748	€ 5.240.476	53%	16%	20%
‘What-if’ in experimentele groep	€ 12.432.348	€ 6.167.407	50%	10%	12%

De onbetrouwbaarheid is bij de gewogen waarde het grootst. Dit komt doordat sommige subgroepen gebruikt voor de weging klein zijn en dan relatief een grote variantie hebben. Wel is de gewogen schatting van R zuiverder omdat gecorrigeerd is voor onevenwichtigheden in de verdeling naar aantal fte's in de bedrijven. In hoeverre dit elkaar compenseert is onduidelijk. Wel zien we dat de waarde van 53% in ligt tussen de twee andere schattingen. Dat de werkelijke waarde van R ergens tussen 50 en 60% ligt, lijkt het meest plausibel.